

2003

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA 

## 96. Geschäftsbericht

## Ziele und Aufgaben der Nationalbank

### Auftrag

Die Schweizerische Nationalbank führt als unabhängige Zentralbank die Geld- und Währungspolitik des Landes. Sie setzt damit eine grundlegende Rahmenbedingung für die Entwicklung der Wirtschaft. Sie muss sich gemäss Verfassung und Gesetz vom Gesamtinteresse des Landes leiten lassen. Ziel ihrer Politik ist die Preisstabilität; sie berücksichtigt dabei die Konjunktur.

### Preisstabilität

Preisstabilität ist eine wesentliche Voraussetzung für Wachstum und Wohlstand. Inflation und Deflation erschweren die Entscheide von Konsumenten und Produzenten, stören die Wirtschaftsentwicklung und benachteiligen die wirtschaftlich Schwächeren. Die Nationalbank setzt Preisstabilität mit einem Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise von unter 2% pro Jahr gleich. Bei der Festlegung der Geldpolitik orientiert sie sich an einer Inflationsprognose.

### Gewährleistung der Bargeldversorgung

Die Nationalbank verfügt von Gesetzes wegen über das Monopol zur Ausgabe von Banknoten. Sie versorgt die Wirtschaft über die Banken und die Post mit Noten, die hohen Qualitäts- und Sicherheitsansprüchen genügen. Im Auftrag des Bundes nimmt sie auch die Münzverteilung wahr.

### Bargeldloser Zahlungsverkehr

Im bargeldlosen Zahlungsverkehr engagiert sich die Nationalbank im Bereich der Zahlungen zwischen den Banken. Diese Zahlungen werden im Swiss Interbank Clearing (SIC) abgewickelt.

### Anlage der Währungsreserven

Die Nationalbank verwaltet die Währungsreserven (Gold, Devisen, internationale Zahlungsmittel). Diese sichern das Vertrauen in den Franken, tragen dazu bei, Krisen zu verhindern und zu überwinden und können für Interventionen am Devisenmarkt eingesetzt werden.

### Stabilität des Finanzsystems

Zur Stabilität des Finanzsystems tragen verschiedene Behörden bei. Die Eidgenössische Bankenkommission beaufsichtigt zum Schutz der Gläubiger die einzelnen Bankinstitute. Der Beitrag der Nationalbank besteht darin, eine stabilitätsorientierte Geldpolitik zu führen und die Liquiditätsversorgung des Schweizerfranken-Geldmarktes sicherzustellen. Im Rahmen dieser Aufgabe analysiert und berücksichtigt sie die Gefahrenquellen für das Finanzsystem. Zudem wirkt sie an der Gestaltung der Rahmenbedingungen für den Finanzplatz mit.

### Statistik

Die Nationalbank erstellt verschiedene Statistiken, insbesondere die Bankenstatistik und die Zahlungsbilanz.

### Tätigkeiten für den Bund

Die Nationalbank berät die Bundesbehörden in währungspolitischen Fragen. Sie wirkt zudem als Bank des Bundes.

Schweizerische Nationalbank  
96. Geschäftsbericht 2003

# Inhalt

4	<b>Vorwort</b>
6	<b>Überblick über die Wirtschaftsentwicklung</b>
7	1 Ausland
7	1.1 Wirtschaftliche Entwicklung
12	1.2 Geldpolitik
12	1.3 Finanzpolitik
14	1.4 Devisenmärkte
16	1.5 Kapitalmärkte
18	1.6 Banken und andere Finanzinstitute
19	2 Schweiz
19	2.1 Wirtschaftliche Entwicklung
28	2.2 Finanzpolitik
30	2.3 Kapital- und Kreditmärkte
33	2.4 Banken und andere Finanzinstitute
34	<b>Die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank</b>
35	1 Konzept
40	2 Durchführung
44	<b>Rechtliche Rahmenbedingungen</b>
45	1 Totalrevision des Nationalbankgesetzes
46	2 Botschaft zum Bundesgesetz über die internationale Währungshilfe
47	3 Verwendung von 1300 Tonnen Nationalbankgold – neue Verfassungsgrundlage
48	4 Zusatzvereinbarung über die Ausschüttung von Erträgen auf den Freien Aktiven
50	<b>Weitere Notenbankaufgaben</b>
51	1 Anlage der Aktiven
51	1.1 Grundlagen
52	1.2 Monetäre Devisenreserven
54	1.3 Franken-Obligationen
54	1.4 Goldleihe
55	1.5 Freie Aktiven
56	1.6 Risikokontrolle und Gesamtergebnis
58	2 Zahlungsverkehr
58	2.1 Grundlagen
58	2.2 Bargeldloser Zahlungsverkehr
60	2.3 Bargeldversorgung
62	3 Dienstleistungen für den Bund
63	4 Zusammenarbeit mit Bundesstellen
63	4.1 Integrierte Finanzmarktaufsicht
64	4.2 Reform des Wertpapierrechts
64	4.3 Zusammenarbeit mit der Eidgenössischen Bankenkommission
65	5 Internationale Zusammenarbeit
65	5.1 Mitwirkung beim Internationalen Währungsfonds
66	5.2 Mitwirkung in der Zehnergruppe
66	5.3 Mitwirkung bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
67	5.4 Währungshilfekredite
68	5.5 Technische Hilfe
68	5.6 Studienzentrum Gerzensee

69	6	Stabilität und Überwachung des Finanzsystems
71	7	Statistik
71	7.1	Grundlagen
71	7.2	Statistische Publikationen
72	7.3	Bankenstatistische Kommission
72	7.4	Expertengruppe Zahlungsbilanz
73	7.5	Zusammenarbeit mit in- und ausländischen Stellen
74		<b>Die Nationalbank als Unternehmen</b>
75	1	Informationen für Aktionäre
76	2	Organisation
78	3	Personal und Ressourcen
80	4	Mutationen in Bankbehörden und Direktion
84		<b>Finanzielle Berichterstattung</b>
85	1	Erfolgsrechnung 2003
86	2	Bilanz per 31. Dezember 2003
88	3	Anhang per 31. Dezember 2003
88	3.1	Erläuterungen zur Geschäftstätigkeit
88	3.2	Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze
90	3.3	Erläuterungen zur Erfolgsrechnung und zur Bilanz
110	3.4	Erläuterungen zu den Ausserbilanzgeschäften
112	4	Anträge des Bankrates an die Generalversammlung der Aktionäre
113	5	Bericht der Revisionskommission an die Generalversammlung der Aktionäre
114		<b>Chronik und Medienmitteilungen zur Geldpolitik</b>
115	1	Chronik
115	2	Medienmitteilungen zur Geldpolitik
118		<b>Aufstellungen</b>
119	1	Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane
126	2	Organigramm
128	3	Publikationen
130	4	Adressen der Sitze und Zweiganstalten

Die in Erfolgsrechnung, Bilanz und Tabellen aufgeführten Beträge sind gerundet. Das Total kann deshalb von der Summe der einzelnen Werte abweichen.

Die Angaben 0 und 0,0 sind gerundete Werte. Sie bedeuten, dass weniger als die Hälfte der verwendeten Einheit, jedoch mehr als nichts vorhanden ist (gerundete Null). Ein Strich (-) an Stelle einer Zahl zeigt an, dass nichts vorhanden ist (echte Null).

Sehr geehrte Damen und Herren

Die zu Beginn des Jahres 2003 gehegten Hoffnungen auf eine wirtschaftliche Erholung wurden zunächst erneut enttäuscht. Im Jahresverlauf mehrten sich jedoch die Anzeichen für einen Aufschwung. Am deutlichsten war dies in den USA der Fall. Japan begann sich aus seiner jahrelangen Stagnation zu lösen. Auch in Europa endete das Jahr mit einer zuversichtlichen Note und mit der Aussicht auf eine Konjunkturerholung.

Massgebende Zentralbanken reagierten auf die enttäuschende Wirtschaftsentwicklung in der ersten Jahreshälfte mit einer weiteren Lockerung ihrer Geldpolitik. In verschiedenen Ländern sanken dadurch die kurzfristigen Zinssätze auf langjährige Tiefststände. In der Schweiz tendierten die Tagesgeldsätze sogar gegen null.

Die Aktienmärkte verzeichneten im ersten Quartal zunächst weitere Kurseinbrüche, erholten sich aber im späteren Jahresverlauf deutlich. Damit trat eine Stabilisierung auf den Finanzmärkten sowie im Banken- und Versicherungsbereich ein. Im Laufe des Jahres wertete sich der US-Dollar weiter ab. Aus der Sicht der Schweizer Exportwirtschaft fiel aber die Erholung des Euro gegenüber dem Franken stärker ins Gewicht, und der exportgewichtete Wechselkursindex des Frankens schwächte sich ab.

Im Oktober 2003 verabschiedeten die eidgenössischen Räte die Totalrevision des Nationalbankgesetzes (NBG) mit grosser Mehrheit und fast ohne Änderungen gegenüber der ursprünglichen Vorlage des Bundesrates. Das Referendum wurde nicht ergriffen, und das neue Nationalbankgesetz dürfte am 1. Mai 2004, am Tag nach der Generalversammlung, in Kraft treten. Die Nationalbank wird damit über ein schlankes Notenbankgesetz verfügen, das mit den internationalen Standards kompatibel und auf die Erfordernisse einer zeitgemässen Corporate Governance ausgerichtet ist.

Auch im abgelaufenen Jahr hielt die politische Diskussion über die zukünftige Verwendung des Erlöses aus dem Verkauf der für die Geld- und Währungspolitik nicht mehr benötigten 1300 Tonnen Gold (Freie Aktiven) an. Im Sinne einer Übergangslösung schlossen das Eidgenössische Finanzdepartement und die Nationalbank am 12. Juni 2003 eine Zusatzvereinbarung über die Ausschüttung von Erträgen aus den Freien Aktiven ab. Diese Vereinbarung gilt bis zum Inkrafttreten einer anders lautenden Rechtsgrundlage. Sie führt dazu, dass die jährliche Gewinnausschüttung der Nationalbank an Bund und Kantone von 2,5 Mrd. Franken gemäss der Vereinbarung vom April 2002 im Frühjahr 2004 um zusätzliche 300 Mio. Franken steigt. Mit den fortschreitenden Goldverkäufen wird diese Zusatzausschüttung bis auf 500 Mio. Franken im Frühjahr 2006 ansteigen. Nach Ablauf der Hauptvereinbarung 2012 wird die Gewinnausschüttung gemäss dem längerfristigen Ertragspotenzial der Bank deutlich zurückgehen.

Wir danken den Bankbehörden sowie den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihre wertvolle Unterstützung im vergangenen Jahr.

Bern, 5. März 2004

**Dr. Hansueli Raggenbass**

Präsident des Bankrates

**Dr. Jean-Pierre Roth**

Präsident des Direktoriums

# Überblick über die Wirtschaftsentwicklung

# 1 Ausland

## 1.1 Wirtschaftliche Entwicklung

Nach zwei schwierigen, von wirtschaftlichen Problemen und geopolitischen Spannungen geprägten Jahren besserte sich die Lage der Weltwirtschaft im Laufe des Jahres 2003. Wichtige Impulse gingen von der amerikanischen Wirtschaft aus, die – gestützt auf eine expansive Geld- und Finanzpolitik – zusehends an Kraft gewann. Positiv wirkte sich auch der Aufschwung in den asiatischen Schwellenländern, insbesondere in China, auf die Weltwirtschaft aus. Die dynamische Entwicklung in diesen Ländern übertrug sich auf Japan, wo die langjährige Stagnationsphase überwunden werden konnte. Vergleichsweise verhalten entwickelte sich die Konjunktur in Europa, doch setzte im zweiten Halbjahr auch in dieser Region eine Erholung ein.

**Konjunktureller Aufschwung**

Zu Beginn des Jahres waren die Aussichten für eine rasche konjunkturelle Besserung ungünstig. Bereits Ende 2002 hatte der sich abzeichnende Irakkrieg seine Schatten zu werfen und den Erdölpreis markant in die Höhe zu treiben begonnen. Dazu kam im ersten Quartal die Lungenkrankheit SARS, welche der Wirtschaft vor allem in Ostasien stark zusetzte und den internationalen Fremdenverkehr lähmte. Als Folge dieser Entwicklungen verschärfte sich in vielen Ländern die rezessiven Tendenzen. Die Aktienkurse gingen weiter zurück und erreichten im März neue Tiefstände.

**Ungünstige Aussichten zu Jahresbeginn**

Nach dem Ende des Irakkrieges Anfang Mai und der Überwindung der Lungenkrankheit SARS verbesserte sich die Konjunkturlage spürbar. Der Welthandel zog an, wobei besonders die Schwellenländer Asiens zur Erhöhung des Handelsvolumens beitrugen. An den Aktienmärkten setzte eine Kurserholung ein.

**Erholung im weiteren Verlauf des Jahres**

Die konjunkturelle Belebung wurde durch eine weiterhin expansive Geldpolitik in den Industrieländern unterstützt. Angesichts der anhaltend günstigen Teuerungsaussichten senkten die Zentralbanken ihre Leitzinsen bis Mitte 2003 auf einen seit Jahrzehnten nicht mehr erreichten Tiefstand. Auch die Finanzpolitik wirkte in den meisten Industrieländern konjunkturstützend; umfangreiche Steuersenkungsprogramme traten insbesondere in den USA in Kraft. Die expansive Finanzpolitik widerspiegelte sich in einer beträchtlichen Ausweitung der staatlichen Defizite.

**Expansive Geld- und Finanzpolitik**

In den USA gewann die Erholung im Laufe des Jahres an Dynamik. Die tiefen Zinsen, die Steuersenkungen sowie ein erheblicher Nachholbedarf bei den Unternehmensinvestitionen gaben der Binnennachfrage Auftrieb. Zusätzliche Impulse gingen von der anziehenden Auslandkonjunktur sowie einer spürbaren Abschwächung des Dollars aus. Insgesamt stieg das reale Bruttoinlandprodukt im Jahre 2003 um 3,1%, verglichen mit 2,2% im Vorjahr. Der Aufschwung ging mit einem erheblichen Zuwachs der Produktivität einher. Daher besserte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt nur wenig, und die Arbeitslosenquote bildete sich erst in der zweiten Jahreshälfte leicht zurück.

**Aufschwung in den USA**

**Weiterer Anstieg  
des Ertragsbilanzdefizits in  
den USA**

Die kräftige Binnennachfrage führte zu einem weiteren Anstieg des Ertragsbilanzdefizits. Dieses lag mit 5% des Bruttoinlandprodukts einen halben Prozentpunkt höher als im Vorjahr.

**Konjunkturbelebung im  
Vereinigten Königreich**

Auch im Vereinigten Königreich besserte sich die Lage zusehends. Vorerst wirkten vor allem der private Konsum und die Auslandnachfrage konjunkturstützend; im Laufe des Jahres zog auch die Investitionstätigkeit an. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg mit 2,3% stärker als im Vorjahr und die Arbeitslosigkeit nahm leicht ab.

**Schwaches Wachstum in der  
Euro-Zone**

In der Euro-Zone kam die Konjunkturerholung nur langsam in Gang. Bremsend wirkte unter anderem der Anstieg des Euro gegenüber dem Dollar, der das Exportwachstum beeinträchtigte. Die Binnennachfrage entwickelte sich verhalten. Dazu trug insbesondere ein andauernder Rückgang der Investitionen bei. Im Jahresdurchschnitt ergab sich ein geringes Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts von 0,4%, verglichen mit 0,9% im Vorjahr. Als Folge stieg die Arbeitslosenquote weiter.

**Uneinheitliche Entwicklung  
innerhalb der Euro-Zone**

Die einzelnen Länder der Euro-Zone wiesen ein unterschiedliches Wachstum auf. In Deutschland verharnte das reale Bruttoinlandprodukt im Jahresdurchschnitt auf dem Vorjahresstand, während es in Frankreich geringfügig stieg. Die Niederlande und Portugal gerieten in eine Rezession. In den meisten anderen Ländern der Euro-Zone lagen die Wachstumsraten dagegen über dem Durchschnitt der Euro-Zone. Das stärkste Wachstum verzeichneten Griechenland, Irland und Spanien.

**Überraschende Erholung  
in Japan**

In Japan setzte im zweiten Quartal 2003 eine starke Konjunkturerholung ein. Eine dynamische Nachfrage aus Südostasien und China zog eine Belebung der Ausrüstungsinvestitionen nach sich. Dagegen litt der private Konsum unter den Auswirkungen der weiterhin schwierigen Arbeitsmarktlage.

**Sinkende Teuerung in den  
meisten OECD-Ländern**

Die Teuerung bildete sich im Laufe des Jahres 2003 in den meisten Industrieländern zurück. Zwar stiegen die Energiepreise deutlich, doch wurde dieser Anstieg in vielen Ländern durch geringe Preiserhöhungen bei anderen Gütergruppen sowie den Rückgang des Dollarkurses kompensiert. Besonders ausgeprägt war der Teuerungsrückgang in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich. Im Jahresdurchschnitt lag die Teuerung allerdings in beiden Ländern höher als im Vorjahr (2,3% bzw. 2,8%), während sie in der Euro-Zone leicht auf 2,1% sank. In Japan setzte sich der deflationäre Trend fort.

**Starkes Wachstum in  
Asien ...**

Asien war im Jahre 2003 die wachstumsstärkste Region der Welt. In den meisten Ländern war der Aufschwung breit abgestützt; neben den Exporten wuchs auch die Binnennachfrage beträchtlich. Die Lungenkrankheit SARS vermochte das Wachstum nur kurzfristig zu dämpfen. In Südkorea und den Philippinen beeinträchtigten allerdings politische Unsicherheiten die Erholung.

1999

2000

2001

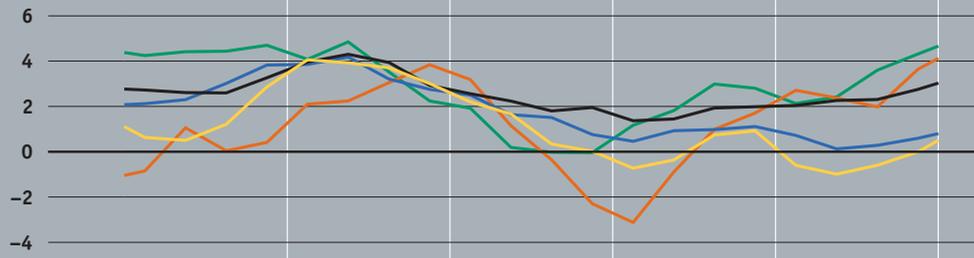
2002

2003

### Bruttoinlandprodukt

- USA
- Japan
- Euro-Zone
- Vereinigtes Königreich
- Schweiz

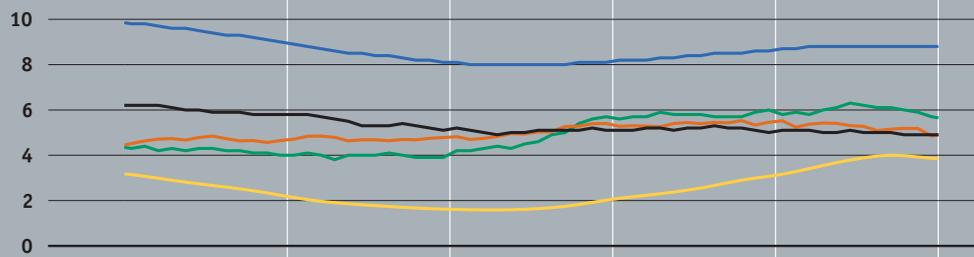
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.  
Quelle: OECD



### Arbeitslosigkeit

- USA
- Japan
- Euro-Zone
- Vereinigtes Königreich
- Schweiz

Saisonbereinigt, in Prozent.  
Quelle: OECD



### Teuerung

- USA
- Japan
- Euro-Zone
- Vereinigtes Königreich
- Schweiz

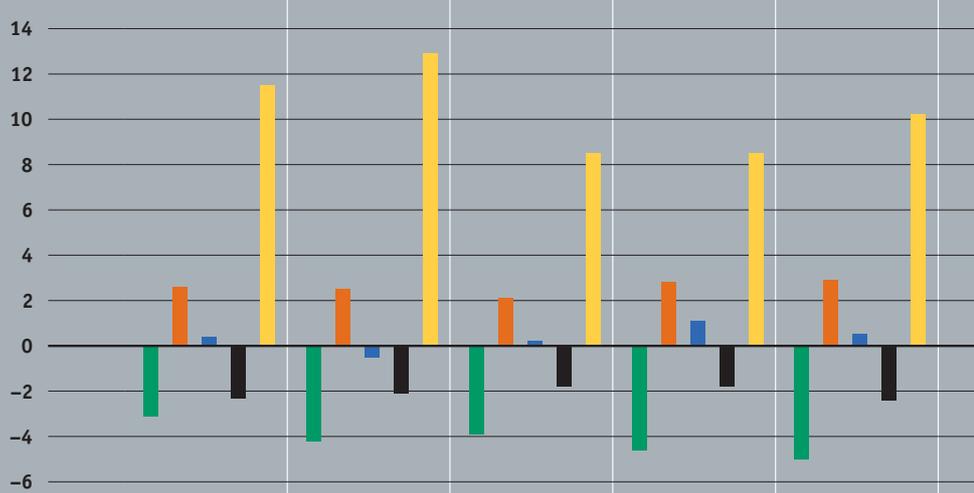
In Prozent.  
Quelle: OECD



### Ertragsbilanz

- USA
- Japan
- Euro-Zone
- Vereinigtes Königreich
- Schweiz

Saldo in Prozent des Bruttoinlandproduktes.  
Quelle: OECD



1999

2000

2001

2002

2003

## Übersicht Konjunktorentwicklung

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Reales Bruttoinlandprodukt</b> Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent					
USA	4,1	3,8	0,3	2,2	3,1
Japan	0,1	2,8	0,4	-0,3	2,7
Euro-Zone	2,8	3,5	1,7	0,9	0,4
Deutschland	1,9	3,1	1,0	0,2	-0,1
Frankreich	3,2	4,2	2,1	1,3	0,2
Italien	1,7	3,3	1,7	0,4	0,4
Vereinigtes Königreich	2,8	3,8	2,1	1,7	2,3
Schweiz	1,5	3,2	0,9	0,2	-0,5

### Arbeitslosigkeit in Prozent

USA	4,2	4,0	4,8	5,8	6,1
Japan	4,7	4,7	5,0	5,4	5,3
Euro-Zone	9,4	8,4	8,0	8,4	8,8
Deutschland	8,0	7,3	7,4	8,1	8,9
Frankreich	10,7	9,4	8,7	9,0	9,6
Italien	11,5	10,7	9,6	9,1	8,9
Vereinigtes Königreich	6,0	5,5	5,1	5,2	5,0
Schweiz	2,9	2,5	2,5	3,1	3,9

### Teuerung auf Konsumstufe in Prozent

USA	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3
Japan	-0,3	-0,7	-0,7	-0,9	-0,3
Euro-Zone <sup>1</sup>	1,1	2,2	2,4	2,3	2,1
Deutschland <sup>1</sup>	0,6	1,4	1,9	1,3	1,1
Frankreich <sup>1</sup>	0,6	1,8	1,8	1,9	2,1
Italien <sup>1</sup>	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8
Vereinigtes Königreich <sup>2</sup>	2,3	2,1	2,1	2,2	2,8
Schweiz	0,8	1,6	1,0	0,6	0,6

### Ertragsbilanzsaldo in Prozent des Bruttoinlandproduktes

USA	-3,1	-4,2	-3,9	-4,6	-5,0
Japan	2,6	2,5	2,1	2,8	2,9
Euro-Zone	0,4	-0,5	0,2	1,1	0,4
Deutschland	-1,2	-1,4	0,2	2,7	2,1
Frankreich	2,9	1,3	1,6	2,0	0,9
Italien	0,7	-0,6	-0,1	-0,6	-1,2
Vereinigtes Königreich	-2,3	-2,1	-1,8	-1,8	-2,7
Schweiz	11,5	12,9	8,5	8,5	10,2

1 Harmonisierte Teuerung  
 2 Teuerung ohne Hypothekarkosten  
 Die Zahlen für das Jahr 2003 sind zum Teil geschätzt.  
 Quelle: OECD, nationale Statistikämter

Besonders dynamisch entwickelte sich die Wirtschaft in China. Die Nachfrage aus den USA sowie aus den anderen Ländern Asiens ermöglichte kräftige Exportsteigerungen. Infolge der gestiegenen Exporterlöse und der massiven Kapitalzuflüsse nahmen die Währungsreserven stark zu. Diese Entwicklung sowie das Festhalten der chinesischen Behörden am fixen Wechselkurs gegenüber dem Dollar führten auf internationaler Ebene zu Kontroversen über die chinesische Währungspolitik. Auch im Land selbst hatte das starke Wachstum Spannungen zur Folge. Die Kreditvergabe expandierte überaus stark und trieb, vor allem in den Städten, die Immobilienpreise nach oben.

... insbesondere in China

Russlands Wirtschaft expandierte kräftig. Dazu trug vor allem der Erdölsektor bei, der vom Anstieg der Weltmarktpreise für Erdöl profitierte. Die hohen Exporterlöse führten zu einer Zunahme der Währungsreserven und einem markanten Überschuss des Staatshaushaltes. Damit konnten in hohem Umfang Auslandschulden zurückbezahlt werden. Die Inflation verharrte infolge einer Anhebung staatlich kontrollierter Preise im zweistelligen Bereich.

Erdölboom in Russland

In den meisten mittel- und osteuropäischen Ländern war das Wirtschaftswachstum robust. Als wichtigste Konjunkturstütze erwies sich der private Konsum, doch auch die Exporte trugen zum Wachstum bei. Die Festigung marktwirtschaftlicher Strukturen hatte, wie bereits im Vorjahr, einen starken Zufluss an Direktinvestitionen zur Folge. Die Teuerung war in den meisten Ländern rückläufig.

Günstige Konjunkturlage in Mittel- und Osteuropa

Die türkische Wirtschaft, die im Jahre 2001 in eine Krise geraten war, erholte sich 2003 weiter. Die Binnennachfrage nahm stark zu. Die Inflation konnte von 45% auf rund 25% reduziert werden, und die Finanzmärkte gewannen das Vertrauen zurück. In der Folge wertete sich die Landeswährung deutlich auf und die Zinsen sanken.

Besserung der Wirtschaftslage in der Türkei

In vielen lateinamerikanischen Ländern besserte sich im Laufe des Jahres 2003 die wirtschaftliche Lage. In Argentinien wuchs das Bruttoinlandprodukt nach einer tiefen Krise wieder, und die Inflation ging zurück. Im September schloss das Land mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) ein nicht unumstrittenes dreijähriges Kreditabkommen ab, um seinen Verpflichtungen nachzukommen. Mit den privaten ausländischen Gläubigern konnte allerdings keine Einigung über eine Umschuldung erreicht werden. In Brasilien verfolgte die Regierung eine solide Geld- und Finanzpolitik und begann mit der Umsetzung wichtiger Strukturreformen. In der Folge bildete sich die Risikoprämie auf Staatspapieren zurück, und die Währung wertete sich auf. Die zur Inflationsbekämpfung notwendige restriktive Geldpolitik führte indessen zu einer Abschwächung der inländischen Nachfrage; Wachstumsimpulse kamen hauptsächlich von den Exporten. Die bessere Konjunkturlage gab dem IWF Ende Jahr Anlass, die Kredite an Brasilien aufzustocken und das entsprechende Abkommen auf vorsorglicher Basis zu verlängern. Auch in Uruguay gelang eine Umschuldung der Staatsanleihen. In Venezuela blieb die Wirtschaftslage infolge politischer Unsicherheiten schwierig.

Aufhellung in Lateinamerika

## 1.2 Geldpolitik

**Fortführung der expansiven Geldpolitik**

Die Zentralbanken der meisten Industrieländer setzten ihre expansive Geldpolitik, die im Jahre 2001 ihren Anfang genommen hatte, fort. Die tiefen Inflationsraten und die günstigen Teuerungsaussichten verschafften ihnen den nötigen geldpolitischen Spielraum, um die Konjunkturerholung zu stützen.

**Leitzinssenkungen in den USA und Kanada ...**

Die amerikanische Zentralbank senkte den von ihr angestrebten Zinssatz für Tagesgeld Anfang Juni um einen viertel Prozentpunkt auf 1,0%. Er lag damit 5,5 Prozentpunkte unter dem Stand, der im Jahre 2000 erreicht worden war. Die kanadische Zentralbank nahm im dritten Quartal 2003 ihren Leitzins wieder zurück, nachdem sie die Geldpolitik im Frühjahr gestrafft hatte.

**... sowie in Europa**

Deutlich höher als in den USA lagen die kurzfristigen Zinsen in den meisten Industrieländern Europas. Im Vergleich zum Vorjahr verringerten sich jedoch die Zinsdifferenzen. Die Europäische Zentralbank reduzierte den Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte Anfang März um einen viertel Prozentpunkt auf 2,5% und Anfang Juni um einen halben Prozentpunkt auf 2,0%. Auch die Zentralbanken Norwegens, Schwedens und Dänemarks lockerten ihre Geldpolitik schrittweise.

**Zinswende im Vereinigten Königreich**

Die Bank of England senkte ihren Leitzins im Februar und im Juli um je einen viertel Prozentpunkt auf 3,5%. Anfang November nahm sie jedoch eine geringfügige Leitzinserhöhung auf 3,75% vor, um einer drohenden konjunkturellen Überhitzung entgegenzutreten.

**Null-Prozent-Zinspolitik in Japan**

Die japanische Zentralbank erhöhte, wie bereits im Vorjahr, die Bankenliquidität weiter, um die Konjunktur zu stimulieren und den deflationären Trend zu stoppen. Der Zinssatz für Tagesgeld, der im Jahre 2001 auf beinahe null Prozent gesenkt worden war, verharrte auf diesem Niveau.

**Zinserhöhung in Australien**

Im Unterschied zu den meisten anderen Industrieländern straffte die Zentralbank Australiens gegen Ende des Jahres ihre Geldpolitik. Sie begegnete damit einer befürchteten Konjunkturüberhitzung.

**Kein Beitritt Schwedens zur Euro-Zone**

Am 14. September lehnte Schweden in einer Volksabstimmung die Einführung des Euro ab. Wie das Vereinigte Königreich und Dänemark gehört Schweden damit der EU, jedoch nicht der Euro-Zone an.

## 1.3 Finanzpolitik

**Markante Verschlechterung der öffentlichen Finanzen ...**

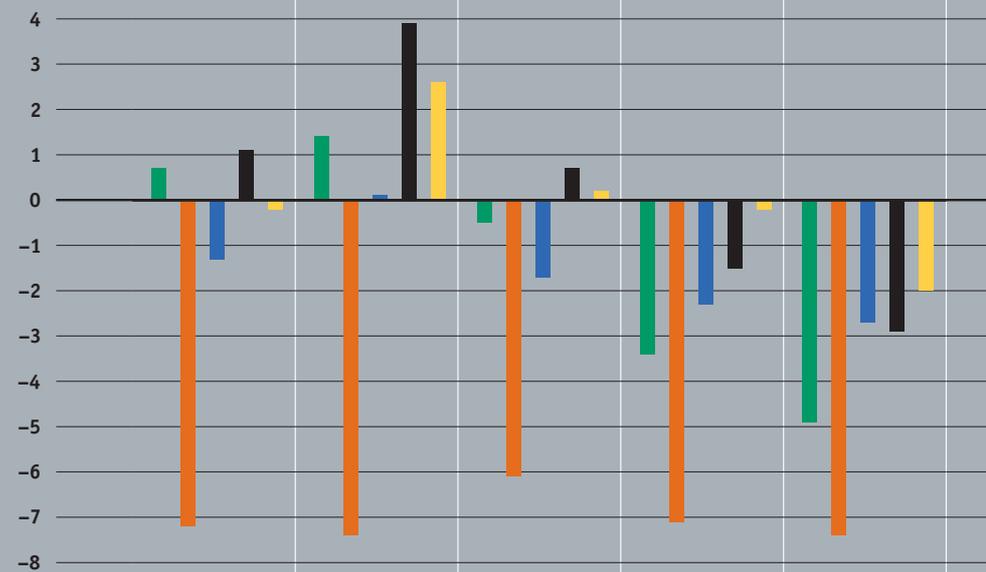
Die Defizite in den Staatshaushalten und die Staatsverschuldung nahmen im Jahre 2003 in den meisten Industrieländern deutlich zu. Darin widerspiegelt sich hauptsächlich die schwache Konjunkturlage. Sie führte zu geringeren Steuereinnahmen sowie höheren Ausgaben für die Unterstützung der Arbeitslosen. In den USA schlugen zudem die Steuersenkungsprogramme sowie hohe Militärausgaben als Folge des Irakkriegs negativ zu Buche.

**... in den USA und im Vereinigten Königreich, ...**

In den USA stieg der Haushaltsfehlbetrag gemäss Schätzungen der OECD auf 4,9% des nominalen Bruttoinlandprodukts, gegenüber 3,4% im Vorjahr. Im Vereinigten Königreich verdoppelte sich das Haushaltsdefizit auf 2,9%. In den Jahren 2000 bzw. 2001 waren in den USA bzw. im Vereinigten Königreich noch Überschüsse erzielt worden. Die Brutto-Staatsverschuldung erhöhte sich im Jahre 2003 in den USA um 2,6 Prozentpunkte auf 64% des Bruttoinlandprodukts und im Vereinigten Königreich um 1,5 Prozentpunkte auf 54%.

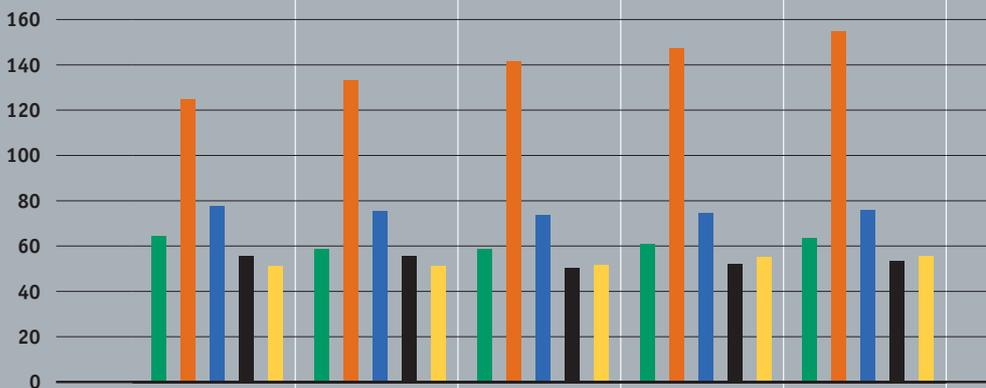
### Staatshaushalte

█ USA  
█ Japan  
█ Euro-Zone  
█ Vereinigtes Königreich  
█ Schweiz  
 Überschuss oder Defizit der öffentlichen Haushalte, in Prozent des Bruttoinlandproduktes.  
 Quelle: OECD, EFV



### Staatliche Verschuldung

█ USA  
█ Japan  
█ Euro-Zone  
█ Vereinigtes Königreich  
█ Schweiz  
 Öffentliche Haushalte, brutto, in Prozent des Bruttoinlandproduktes.  
 Quelle: OECD, EFV



... in der Euro-Zone ...

In der Euro-Zone erhöhte sich der Haushaltsfehlbetrag insgesamt um 0,4 Prozentpunkte auf 2,7%. Diese Verschlechterung ist vor allem auf die Entwicklung in den grossen Ländern zurückzuführen. In Deutschland und Frankreich stieg das Defizit auf je 4%, womit die im Maastrichter Vertrag festgelegte Grenze von 3% zum zweiten Mal in Folge überschritten wurde. Die bei einer fortgesetzten Verletzung der Defizitgrenze vorgesehenen Empfehlungen der EU-Kommission zur Defizitreduktion wurden indessen vom Rat der EU-Finanzminister abgeschwächt, womit beide Länder die Grenze von 3% voraussichtlich erst 2005 wieder erreichen müssen. In Italien verharrte das Defizit mit 2,7% auf dem Niveau der beiden Vorjahre. Andere Länder der Euro-Zone vermochten dagegen ihren Staatshaushalt auszugleichen (Spanien) oder einen geringfügigen Überschuss (Dänemark und Belgien) zu erzielen. Die Staatsverschuldung der Euro-Zone erhöhte sich von 75% auf 76% des Bruttoinlandprodukts. Die höchste Verschuldung wiesen Italien (117%), Griechenland (103%) und Belgien (102%) auf, die tiefste Luxemburg (5%) und Irland (33%).

... und in Japan

In Japan stieg das staatliche Defizit auf 7,4% des Bruttoinlandprodukts. Die staatliche Bruttoverschuldung nahm um 7 Prozentpunkte auf 155% zu. Damit setzte sich der Trend der neunziger Jahre fort.

## 1.4 Devisenmärkte

Fortgesetzte  
Dollarabschwächung

Der Dollar büsste im Jahre 2003 gegenüber den wichtigen Währungen markant an Wert ein. Damit setzte sich eine Entwicklung fort, die im Vorjahr begonnen hatte. Zur Abschwächung des Dollars dürfte eine Zunahme der makroökonomischen Ungleichgewichte, insbesondere die Erhöhung des amerikanischen Ertragsbilanzdefizits, beigetragen haben. Stark fiel der Dollar gegenüber dem Euro (-17,0%), dem kanadischen Dollar (-15,7%) sowie dem Franken (-12,1%) und dem Yen (-11,6%). Gegenüber dem Pfund verlor der Dollar 9,3%. Real und handelsgewichtet lag der Dollar im Dezember 10,9% unter seinem Vorjahresstand.

Anstieg des Euro

Der Euro gewann im Laufe des Jahres deutlich an Wert. Im Dezember betrug der Dollar/Euro-Kurs 1,23 und übertraf damit den Vorjahresstand um 20,5%. Gegenüber dem britischen Pfund legte der Euro 9,3% zu und notierte im Dezember bei 0,70 Pfund/Euro. Gegenüber dem Franken wertete er sich in der ersten Jahreshälfte von 1,47 auf 1,55 Franken/Euro auf; im zweiten Halbjahr schwankte er geringfügig um diesen Wert. Im Dezember übertraf er den Vorjahreswert um 5,9%. Real und handelsgewichtet legte der Euro 11,5% zu und übertraf damit den Stand bei seiner Einführung im Januar 1999.

Leichte Stärkung des Yen

Der Yen entwickelte sich uneinheitlich. Gegenüber dem Dollar gewann er deutlich an Wert (13,1%). Erhebliche Devisenmarktinterventionen der japanischen Zentralbank vermochten diese Aufwertung nicht zu verhindern. Gegenüber dem Franken blieb der Yen insgesamt unverändert, während er gegenüber dem Euro 6,2% einbüsste. Insgesamt erholte sich der Yen von seiner Schwächephase der letzten zwei Jahre; real und handelsgewichtet lag er im Dezember 2,0% über dem Vorjahresstand.

### Kurzfristige Zinssätze

— Dollar  
— Yen  
— Euro  
— Pfund  
— Franken

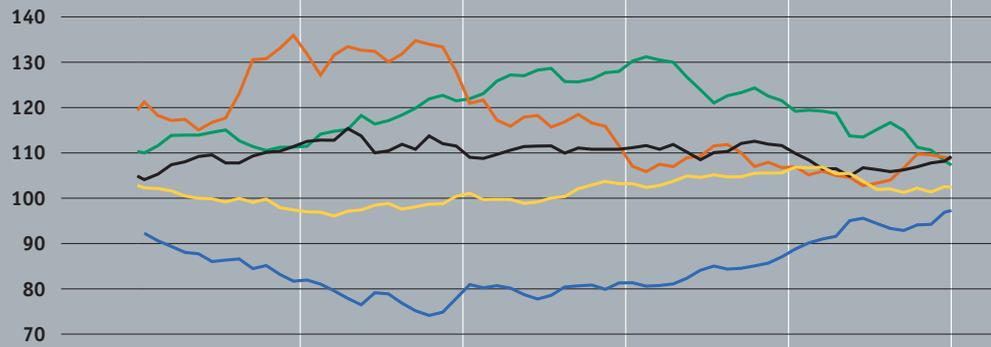
Dreimonatige Zinssätze auf dem Euromarkt, in Prozent.  
Quelle: BIZ



### Reale handelsgewichtete Wechselkurse

— Dollar  
— Yen  
— Euro  
— Pfund  
— Franken

Index 1990 = 100.  
Quelle: BIZ



## 1.5 Kapitalmärkte

**Zinswende um die Jahresmitte**

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen bildeten sich in den Industrieländern im ersten Halbjahr leicht zurück. Im Juni setzte eine Wende ein. In den USA stiegen die Renditen bis im September um 1,0 Prozentpunkt auf 4,3%, in der Euro-Zone erhöhten sie sich im gleichen Zeitraum von 3,7% auf 4,2%, in Japan von 0,5% auf 1,5%. Im vierten Quartal stabilisierten sich die Renditen.

**Rückgang der Risikoprämie für Unternehmensanleihen tiefer Bonität**

Während die Renditedifferenz zwischen Anleihen erstklassiger privater Schuldner und Staatsanleihen im Laufe des Jahres nur geringfügig sank, verringerte sich jene zwischen Unternehmensanleihen von Schuldnern mit guter bzw. schlechter Bonität deutlich. In den USA halbierte sich die Rendite der Unternehmensanleihen mit tiefer Bonität von 16% im Februar auf 8% im Dezember, den niedrigsten Stand seit zwei Jahren. Dementsprechend stark verringerte sich die Renditedifferenz zwischen Unternehmensanleihen hoher und tiefer Bonität; im Dezember betrug sie noch 3 Prozentpunkte, verglichen mit 10 Prozentpunkten im Februar. Der starke Rückgang der Risikoprämie widerspiegelte die Konjunkturerholung und das damit einhergehende zunehmende Vertrauen der Anleger.

**Anstieg der Aktienkurse**

Nach einem weiteren Kursrückgang an den Aktienmärkten im ersten Quartal erholten sich die Kurse im weiteren Verlauf des Jahres an allen bedeutenden Börsenplätzen. Ende Dezember lag der Standard & Poor's 500 Aktienindex um 26% über dem Stand des Vorjahres. Die europäischen Indizes stiegen ebenfalls. Der EuroStoxx 50 nahm um 16%, der deutsche Dax um 37% und der britische Financial Times SE 100 um 14% zu. In Japan betrug der Anstieg des Nikkei 225 24%.

**Steigende Beanspruchung der Finanzmärkte**

Die Nettobeanspruchung der internationalen Finanzmärkte stieg im Jahre 2003 um 43% auf 1462 Mrd. Dollar. Bei den mittel- und langfristigen Anleihen erhöhte sich die Nettobeanspruchung auf 1387 Mrd. Dollar, was primär auf den starken Anstieg der Emissionen auf 2883 Mrd. Dollar zurückzuführen war. Der Anteil der Geldmarktinstrumente blieb unbedeutend. Während der Anteil des Euro an den Emissionswährungen um 7 Prozentpunkte auf 45% stieg, gingen der Anteil des Dollars von 47% auf 40% und derjenige des Yen von 4% auf 3% zurück. Der Anteil des Pfunds blieb mit 6% und derjenige des Frankens mit 2% konstant.

**Einführung von Kollektivklauseln bei Anleihen von Schwellenländern**

Anfang 2003 begab Mexiko einer Empfehlung der Zehnergruppe folgend als erstes Schwellenland eine Anleihe mit Kollektivklauseln unter New Yorker Recht. Kollektivklauseln erlauben einer qualifizierten Gläubigermehrheit, im Krisenfall die Zahlungsbedingungen eines Anleihevertrags zu ändern. Die mexikanische Anleihe wurde vom Markt freundlich aufgenommen, und weitere Länder folgten dem Beispiel Mexikos mit ähnlichen Anleihen.

### Langfristige Zinssätze

— USA  
— Japan  
— Euro-Zone  
— Vereinigtes Königreich  
— Schweiz  
 Rendite zehnjähriger Staatspapiere, in Prozent.  
 Quelle: BIZ



### Aktienkurse

— USA: Standard & Poor's 500  
— Japan: Nikkei 225  
— Euro-Zone: EuroSTOXX 50  
— Vereinigtes Königreich: FT SE 100  
— Schweiz: SPI  
 Index Januar 1994 = 100.  
 Quelle: Bloomberg, SWX



## 1.6 Banken und andere Finanzinstitute

### Bessere Lage der amerikanischen Banken

Die Banken in den USA wiesen im Jahre 2003 höhere Gewinne als im Vorjahr aus. Vor allem im Retail Banking wurden gute Ergebnisse erzielt; aber auch im Investment Banking besserte sich die Lage. Günstig beeinflusst wurden die Gewinne der amerikanischen Banken von den Rückstellungen für Kreditrisiken, die als Folge des Aufschwungs gesenkt werden konnten.

### Kostensenkungen bei den europäischen Banken

In Europa besserten sich die Ergebnisse der Banken ebenfalls. Dazu trugen Kostensenkungen bei, die zu einem Personalabbau und einer Schliessung von Geschäftsstellen führten. Die Verstärkung der strategischen Ausrichtung auf jeweilige Kernkompetenzen führte zu gezielten Verkäufen und Käufen von Geschäftseinheiten.

### Deutsche Banken mit höherer Rentabilität

Der deutsche Bankensektor verzeichnete nach einem Einbruch im Vorjahr wieder eine leichte Zunahme der Rentabilität. Neben der schwachen Konjunktur sind strukturelle Probleme, die sich unter anderem in geringen Zinsmargen sowie hohen Fixkosten niederschlagen, die Ursache für die im internationalen Vergleich niedrige Rentabilität der deutschen Banken.

### Anhaltend schwierige Lage der japanischen Banken

Der japanische Bankensektor kämpfte weiterhin mit notleidenden Krediten und einer tiefen Rentabilität. Nachdem die Eigenkapitalquote der fünftgrössten Bankengruppe des Landes unter das vorgeschriebene Minimum gefallen war, übernahm der Staat die Mehrheit der Aktien. Eine bedeutende Regionalbank wurde ebenfalls verstaatlicht, um die drohende Insolvenz abzuwenden. Die japanische Zentralbank führte ein Programm zur Stützung des Bankensektors weiter. Es sieht insbesondere den Erwerb von Aktien aus dem Eigenbestand der Banken vor.

### Probleme bei amerikanischen Hypothekar-Refinanzierungsinstituten

Die beiden grossen amerikanischen Institute zur Refinanzierung von Hypothekarkrediten, Fannie Mae und Freddie Mac, standen vermehrt in der öffentlichen Diskussion. Bereits 2002 geriet Fannie Mae infolge einer hohen Diskrepanz zwischen den Fälligkeiten von Vermögen und Verbindlichkeiten (Duration-Gap) in die Schlagzeilen. 2003 musste Freddie Mac Mängel bei der Buchführung einräumen. In den Jahren 2000 bis 2002 wurden die Gewinne um insgesamt 4,5 Mrd. USD zu tief ausgewiesen. Die damit unerlaubterweise geäuften Reserven sollten dazu dienen, in Zukunft eine möglichst stabile Gewinnentwicklung zu präsentieren. Im Zusammenhang mit diesen Vorkommnissen wurden gesetzliche Massnahmen für eine straffere Aufsicht über die Hypothekar-Refinanzierungsinstitute eingeleitet.

## 2 Schweiz

### 2.1 Wirtschaftliche Entwicklung

Wie in den meisten Industrieländern entwickelte sich die Konjunktur auch in der Schweiz zu Beginn des Jahres 2003 ungünstig. Die Unsicherheit, ob es im Irak zu einem Krieg kommen werde, der Aufwertungsdruck auf den Franken und die Lungenkrankheit SARS belasteten die Wirtschaft und dämpften die Investitionstätigkeit. Die Arbeitslosigkeit nahm weiter zu und die Stimmung der Produzenten und der Konsumenten verschlechterte sich. Nach dem Ende des Irakkrieges mehrten sich die Anzeichen einer konjunkturellen Stabilisierung und in der zweiten Jahreshälfte hellte sich die Stimmung auf. Nachdem das reale Bruttoinlandprodukt im ersten Halbjahr geschrumpft war, nahm es im zweiten Halbjahr dank einer Belebung der Exporte und der Investitionen wieder zu. Im Jahresdurchschnitt sank es um 0,5%.

**Konjunkturaufhellung im zweiten Halbjahr**

Konjunkturstützend wirkten im Jahre 2003 der private und der öffentliche Konsum sowie der Wohnungsbau, während die Exporte stagnierten und die Ausrüstungsinvestitionen sanken. Zusammen mit dem Lagerabbau ergab sich damit ein Rückgang der Gesamtnachfrage. Zu den am stärksten von der Konjunkturschwäche betroffenen Branchen gehörten die Industrie, die unternehmensbezogenen Dienstleistungen sowie der Tourismus. Dagegen vermochte sich der Finanzsektor, der im Jahre 2002 stark unter dem Kurseinbruch an den Aktienbörsen gelitten hatte, zu erholen.

**Sinkende Gesamtnachfrage infolge Lagerabbau**

Die Industrie litt im ersten Halbjahr unter der nachlassenden Nachfrage aus dem In- und Ausland. Der Geschäftsgang verschlechterte sich und die Auslastung der Kapazitäten bildete sich zurück. Um die Jahresmitte begann sich der Bestellungseingang zu beleben und die Aussichten hellten sich auf. Besonders ausgeprägt war der Stimmungsumschwung in der Exportindustrie. Gegen das Jahresende zog die Industrieproduktion leicht an. Im Jahresdurchschnitt stagnierte sie, nach einem Rückgang von fast 6% im Jahre 2002.

**Stagnierende Industrieproduktion**

Trotz einer Zunahme der Arbeitslosigkeit stieg der private Konsum im Jahre 2003 mit 0,9% ähnlich stark wie im Vorjahr. Er wuchs jedoch schwächer als die verfügbaren Einkommen, so dass sich die Sparquote erhöhte. Erneut stiegen vor allem die wenig konjunkturabhängigen Ausgaben für Nahrungsmittel, Wohnen und Gesundheit, während die Käufe von dauerhaften Konsumgütern und von Luxuswaren zurückgingen. Der Konsumenten-Stimmungsindex verharrte auf tiefem Niveau. Der inländische Tourismus vermochte sich nicht von der Stagnation zu lösen, und die Zahl der Übernachtungen inländischer Gäste nahm erneut leicht ab.

**Robuster Privatkonsum**

## Bruttoinlandprodukt und Komponenten

Reale Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent

	1999	2000	2001	2002	2003
Privater Verbrauch	2,2	2,5	2,0	0,7	0,9
Staatlicher Verbrauch	0,3	2,4	4,0	0,8	0,9
Anlageinvestitionen	1,2	4,4	-3,1	-4,8	0,1
Ausrüstungen	5,0	5,6	-3,0	-10,1	-0,7
Bau	-3,7	2,7	-3,4	2,2	0,9
<b>Inlandnachfrage</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen	6,5	12,2	0,2	-0,5	-0,4
<b>Gesamtnachfrage</b>	<b>2,1</b>	<b>5,2</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen	4,3	9,5	2,2	-3,1	-0,1
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1,3</b>	<b>3,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,5</b>

Quellen: BFS, Seco

### Stabilisierung der Ausrüstungsinvestitionen

Der Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen, der 2001 begonnen hatte, setzte sich im Jahre 2003 zunächst fort. Im Zuge der konjunkturellen Aufhellung, aber auch als Folge eines steigenden Ersatzbedarfes zog die Investitionstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte an. Im Jahresdurchschnitt sanken die Ausrüstungsinvestitionen um 0,7%, nach einem Rückgang von 10,1% im Jahre 2002.

### Heterogene Baukonjunktur

Die Bauinvestitionen nahmen 2003 mit 0,9% weniger stark zu als im Vorjahr (2,2%). Die positiven Impulse beschränkten sich auf den Wohnungsbau, der von günstigen Finanzierungsbedingungen und einer tiefen Leerstandsquote profitierte. Dagegen bildete sich der Geschäftsbau weiter zurück und auch vom Tiefbau gingen infolge der Sparanstrengungen der öffentlichen Hand keine positiven Impulse aus.

### Erholung der Warenexporte im zweiten Halbjahr

Die Belebung der internationalen Konjunktur sowie die reale Tieferbewertung des Frankens führten im zweiten Halbjahr zu einer Erholung der Warenexporte. Im Jahresdurchschnitt sanken sie jedoch um 1,1%, nach einer leichten Zunahme im Vorjahr. Nachdem zunächst die Lieferungen von Rohstoffen und Halbfabrikaten angezogen hatten, erholten sich gegen Jahresende auch diejenigen von Investitions- und von Konsumgütern.

### Mehrnachfrage aus Asien und Zentraleuropa

Wichtige Impulse gingen von der steigenden Nachfrage aus Asien, insbesondere aus China und Japan, sowie aus den zentraleuropäischen Transformationsländern aus. Die Exporte in die USA und in die Schwellenländer Asiens brachen zu Beginn des Jahres ein, erholten sich aber allmählich wieder. Dagegen stagnierten die nominellen Ausfuhren in die EU, in der rund 60% der schweizerischen Exporte abgesetzt werden. Die Exportpreise (Preismittelwerte) blieben stabil, nach einem Rückgang von 2,7% im Vorjahr.

### Steigende Dienstleistungsexporte

Die Dienstleistungsexporte stiegen um 1,2%, nachdem sie in den beiden Vorjahren um insgesamt 8% gesunken waren. Während die Tourismusbranche unter der rückläufigen Zahl ausländischer Gäste litt, erholte sich das Auslandsgeschäft der Banken und Versicherungen.

1999

2000

2001

2002

2003

### Bruttoinlandprodukt und Komponenten

Reales Bruttoinlandprodukt

Privatkonsum

Anlageinvestitionen

Exporte

Veränderung gegenüber  
Vorjahr in Prozent, real.  
Quelle: Seco



#### Erholung der Importe

Die Importe von Gütern und Dienstleistungen zogen im Laufe des Jahres 2003 an. Besonders ausgeprägt war die Wende bei den Einfuhren von Investitionsgütern und Dienstleistungen. Im Jahresdurchschnitt stagnierten die Importe von Waren und Dienstleistungen, nachdem sie im Vorjahr um 3,1% gesunken waren. Die Preismittelwerte der Importwaren sanken um 0,5%, so dass sich das Austauschverhältnis zwischen Export- und Importgütern (Terms of Trade) leicht verbesserte.

#### Rückgang der Beschäftigung

Die Beschäftigung bildete sich im Jahre 2003 um durchschnittlich 0,7% zurück, nachdem sie im Vorjahr stagniert hatte. Am stärksten sank sie in der verarbeitenden Industrie (-3,3%), wobei der Stellenabbau in der Maschinenindustrie sowie bei den Präzisionsinstrumenten und Uhren besonders ausgeprägt war. Die Beschäftigung in der Bauwirtschaft sank um 0,3%, während sie im Dienstleistungssektor stagnierte. Ins Gewicht fiel der Stellenabbau bei den Banken (-3,0%). Nur geringfügig fiel er bei den Versicherungen aus, während die Zahl der Arbeitsplätze im öffentlichen Sektor zunahm (+2,7%).

### Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

		1999	2000	2001	2002	2003
Vollzeitbeschäftigte <sup>1</sup>	Veränderung in Prozent	-0,3	1,2	1,9	-0,8	-2,2
Voll- und Teilzeitbeschäftigte <sup>1</sup>	Veränderung in Prozent	1,6	2,4	1,6	0,1	-0,7
Arbeitslosenquote	in Prozent	2,7	1,8	1,7	2,6	3,7
Arbeitslose	in Tausend	98,6	72,0	67,2	100,5	145,7
Kurzarbeitende	in Tausend	2,9	0,7	2,4	9,1	8,9
Manpower-Stellenindex <sup>2</sup>	Veränderung in Prozent	26,0	25,1	-11,8	-43,4	-33,7

1 Gemäss Beschäftigungsstatistik

2 Fläche der Stelleninserate in den Zeitungen

Quellen: BFS, Seco, Manpower

#### Geringeres Stellenangebot

Die schwache Nachfrage nach Arbeitskräften widerspiegelte sich in einem ausgeprägten Rückgang des Stellenangebotes. Im Dezember lag der Manpower-Index, der die Fläche der Stelleninserate in den Zeitungen misst, 17,6% tiefer als ein Jahr zuvor. Ähnlich entwickelte sich auch der Jobpilot-Index, der die Stelleninserate im Internet erfasst.

#### Nur noch leicht steigende Kurzarbeit

Nach einem starken Anstieg im Vorjahr nahm die Zahl der Kurzarbeitenden nur leicht zu. Ein Grund dafür waren die zu Beginn des Jahres düsteren Konjunkturaussichten. Sie veranlassten die Unternehmen, vermehrt Personal zu entlassen, statt Kurzarbeit einzuführen.

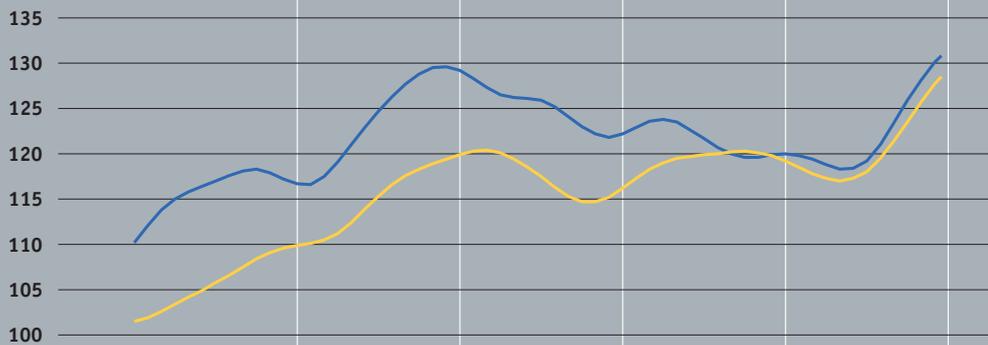
#### Höhere Arbeitslosigkeit

Die Arbeitslosenquote stieg erneut deutlich, wobei sich die Zunahme im zweiten Halbjahr verlangsamte. Im Dezember betrug die Zahl der Arbeitslosen 155 500 Personen gegenüber 129 700 vor Jahresfrist (saisonbereinigt). Die Arbeitslosenquote stieg innert Jahresfrist von 3,2% auf 3,9%. Die Quote der Stellensuchenden erhöhte sich im gleichen Zeitraum um 1,1 Prozentpunkte auf 5,6%. Diese Zahl umfasst neben den gemeldeten Arbeitslosen auch diejenigen Personen, die einem Zwischenverdienst nachgehen, an einem Beschäftigungsprogramm teilnehmen oder Umschulungs- und Weiterbildungskurse besuchen.

### Aussenhandel

Import  
Export

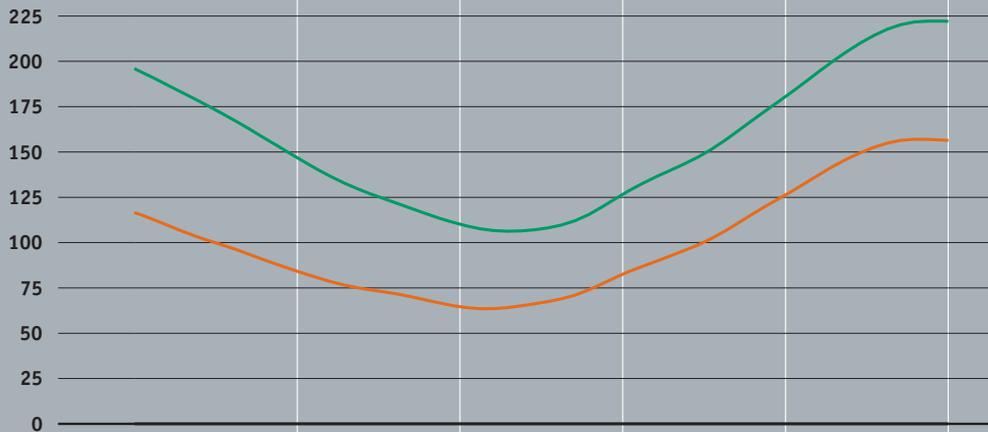
Volumen, saisonbereinigt und geglättet.  
Index: 1997 = 100.  
Quelle: EZV



### Arbeitsmarkt

Arbeitslose  
Stellensuchende

In Tausend, saisonbereinigt.  
Quelle: Seco



#### Regionale Unterschiede

In der französischen Schweiz und im Tessin betrug die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt 4,7% bzw. 4,3%. Mit 3,5% lag diese in der Deutschschweiz zwar unter dem Landesdurchschnitt von 3,7%, doch zog sie im Jahresverlauf stärker an als in den beiden anderen Landesteilen. Die Kantone mit einer grossen Stadt waren besonders stark von Arbeitslosigkeit betroffen. In Genf betrug die Arbeitslosenquote 6,5%, in Zürich 4,5% und in Basel-Stadt 4,3%.

#### Unveränderte Teuerung

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung betrug im Jahre 2003 wie im Vorjahr durchschnittlich 0,6%. Während die Teuerungsimpulse aus dem Ausland leicht zunahmen, schwächte sich die Binnenteuerung ab. Im Jahresdurchschnitt belief sie sich auf 0,8%. Der Preisauftrieb liess sowohl bei den Waren als auch bei den privaten Dienstleistungen und den Wohnungsmieten nach. Nur bei den öffentlichen Dienstleistungen zog die Teuerung gegenüber dem Vorjahr an.

### Landesindex der Konsumentenpreise

Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Total</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
Inländische Waren und Dienstleistungen	0,7	0,7	1,7	1,4	0,8
Waren	0,3	1,6	1,5	1,1	0,6
Dienstleistungen	0,9	0,4	1,8	1,5	0,9
private Dienstleistungen ohne Mieten	1,6	0,3	1,5	1,9	1,0
Mieten	0,7	1,5	2,8	1,0	0,3
öffentliche Dienstleistungen	0,0	-1,4	0,5	1,5	2,9
Ausländische Güter	1,0	4,1	-1,2	-1,7	0,1
ohne Erdölprodukte	0,5	0,9	-0,4	-0,8	-0,5
Erdölprodukte	5,7	31,3	-4,7	-6,8	3,3

Quellen: BFS, SNB

1999

2000

2001

2002

2003

### Konsumentenpreise

 Konsumentenpreise  
 Inlandgüter  
 Auslandgüter

Veränderung gegenüber  
 Vorjahr in Prozent.  
 Quelle: BFS



### Produzenten- und Importpreise

 Produzenten- und Importpreise  
 Produzentenpreise  
 Importpreise

Veränderung gegenüber  
 Vorjahr in Prozent.  
 Quelle: BFS



1999

2000

2001

2002

2003

**Anstieg der Erdölpreise**

Nachdem die Preise der importierten Konsumgüter in den beiden Vorjahren gesunken waren, stiegen sie im Jahre 2003 wieder leicht. Im Jahresdurchschnitt erhöhten sie sich um 0,1%. Der Anstieg war hauptsächlich auf die Erdölprodukte zurückzuführen, die sich um 3,3% verteuerten. Dagegen gingen von den übrigen ausländischen Gütern negative Teuerungsimpulse aus. Mit 0,5% fiel der Preisrückgang allerdings schwächer aus als im Vorjahr.

**Rückläufige Preise des Gesamtangebotes**

Auf Stufe der Produzenten- und Importpreise hielten die preisdämpfenden Effekte an, wenn auch weniger ausgeprägt als im Vorjahr. Die Preise des Gesamtangebots sanken um durchschnittlich 0,4%, nachdem sie im Vorjahr um 1,2% gesunken waren. Während sich die Importpreise um 0,9% zurückbildeten, blieben die Preise der im Inland hergestellten Güter stabil.

**Steigender Ertragsbilanzüberschuss**

Der Ertragsbilanzüberschuss stieg im Jahre 2003 um 7,7 Mrd. auf 44 Mrd. Franken. Zum Anstieg trugen vor allem die höheren Nettokapitalerträge bei. Gemessen am Bruttoinlandprodukt betrug der Ertragsbilanzüberschuss 10,2%, gegenüber 8,5% im Vorjahr.

**Ertragsbilanz Salden in Mrd. Franken**

	1999	2000	2001	2002	2003
Waren	-0,3	-4,2	-4,6	5,2	4,6
Spezialhandel	1,0	-2,1	1,7	7,3	6,9
elektrische Energie	0,6	0,5	1,1	1,0	1,0
Übriger Warenverkehr	-1,9	-2,6	-7,4	-3,1	-3,3
Dienste	21,6	25,6	22,1	22,1	23,2
davon Fremdenverkehr	1,6	2,4	2,1	1,9	2,2
davon Privatversicherungen	2,7	2,3	1,7	3,6	4,5
davon Transporte	1,4	1,7	2,0	1,0	0,7
davon Bankkommissionen	11,1	13,3	11,8	10,4	10,4
Arbeits- und Kapitaleinkommen	30,5	37,0	25,1	15,6	21,6
Arbeitseinkommen	-6,5	-7,8	-8,6	-9,2	-10,4
Kapitaleinkommen	37,0	44,8	33,7	24,8	32,0
Laufende Übertragungen	-6,2	-4,9	-6,7	-6,5	-5,3
<b>Ertragsbilanz Total</b>	<b>45,7</b>	<b>53,5</b>	<b>35,8</b>	<b>36,3</b>	<b>44,0</b>

Die nominellen Warenimporte und Warenexporte nahmen leicht zu. Die Handelsbilanz (Spezialhandel) schloss mit einem Überschuss von 6,9 Mrd. Franken, verglichen mit 7,3 Mrd. Franken im Vorjahr. Im gesamten Warenhandel, der neben dem Spezialhandel auch Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine, Kunstgegenstände und Antiquitäten sowie die elektrische Energie umfasst, ergab sich ein Überschuss von 4,6 Mrd. Franken. Der Aktivsaldo der Dienstleistungsbilanz nahm um 1,1 Mrd. auf 23,2 Mrd. zu. Vor allem die höheren Dienstleistungsexporte der Versicherungen trugen zu diesem Anstieg bei. Die Einnahmen der Banken aus dem Kommissionsgeschäft verharrten auf dem Stand des Vorjahres. Der Aktivsaldo der Arbeits- und Kapitaleinkommensbilanz stieg um 6 Mrd. auf 21,6 Mrd. Franken. Diese Zunahme ist auf die höheren Nettoerträge aus den Direktinvestitionen zurückzuführen, die im Vorjahr einen Einbruch erlitten hatten. Das Defizit der laufenden Übertragungen betrug 5,3 Mrd. Franken, gegenüber 6,5 Mrd. Franken im Vorjahr.

## 2.2 Finanzpolitik

### Defizit im Bundeshaushalt

Die Finanzrechnung des Bundes schloss im Jahre 2003 zum dritten Mal nacheinander mit einem Fehlbetrag ab. Das Defizit betrug 2,8 Mrd. Franken bzw. 0,7% des Bruttoinlandproduktes. Die Überschreitung des auf 246 Mio. Franken budgetierten Defizits war auf einen Einbruch bei den Fiskaleinnahmen zurückzuführen. Bei deren Budgetierung war der Bund von einem realen Wirtschaftswachstum von mehr als 1% ausgegangen, was sich als zu optimistisch erwies. Vor allem die Einnahmen aus der direkten Bundes- und der Mehrwertsteuer fielen deutlich geringer aus als erwartet. Die Ausgaben waren mit 50 Mrd. insgesamt tiefer als budgetiert. Darin enthalten sind Aufwendungen in Höhe von rund 1,1 Mrd. Franken zugunsten des Fonds für Eisenbahn-Grossprojekte (NEAT, Bahn 2000), dessen Ausgaben sich im Jahr 2003 auf insgesamt 2,0 Mrd. Franken beliefen. Das Volumen der Nachtragskredite lag deutlich unter dem Durchschnitt der Jahre 1990 bis 2002.

### Budget 2004

Für das Jahr 2004 sieht das Budget des Bundes ein Defizit von 3,5 Mrd. Franken vor. Während die Ausgaben im Vergleich zum Voranschlag 2003 real stabil bleiben sollen, rechnet der Bund mit Mindereinnahmen.

### Entlastungsprogramm 2003

Der Bundesrat verabschiedete im Juli die Botschaft zum Entlastungsprogramm 2003, mit dem der Bundeshaushalt in Einklang mit der Schuldenbremse gebracht werden soll. Das Entlastungsprogramm sieht vor, das bestehende strukturelle Defizit bis im Jahre 2007 abzubauen. In den Jahren 2004 und 2005 betragen die Einsparungen gegenüber dem geltenden Finanzplan 1,0 Mrd. bzw. 2,1 Mrd. Franken. Ab 2006 soll der Bundeshaushalt vorwiegend durch ausgabenseitige Massnahmen dauerhaft um 3,0 Mrd. Franken pro Jahr entlastet werden.

### Höhere Defizite bei den Kantonen und den Gemeinden

Infolge der schwachen Konjunktur verschlechterte sich im Jahre 2003 auch die Haushaltslage der Kantone und Gemeinden. Gemäss den verfügbaren Angaben betragen die Defizite der Kantone und der Gemeinden insgesamt rund 2,5 Mrd. Franken bzw. 700 Mio. Franken. Die konsolidierte Defizitquote von Bund, Kantonen und Gemeinden belief sich damit auf 1,6% des Bruttoinlandproduktes.

### Anstieg der Schuldenquote

Die konsolidierte Schuldenquote von Bund, Kantonen und Gemeinden, definiert als Verschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandprodukt, stieg auf 55,8%. 51,9% der Schulden entfielen auf den Bund, 31,4% auf die Kantone und 16,7% auf die Gemeinden.

### Neugestaltung des Finanzausgleichs

Das Parlament schloss in der Herbstsession die Beratungen zur Neugestaltung des Finanzausgleichs und der Aufgabenteilung zwischen Bund und Kantonen (NFA) ab. Sowohl die Verfassungsgrundlage als auch das Bundesgesetz über den Finanz- und Lastenausgleich wurden gutgeheissen. Das obligatorische Referendum zu den Verfassungsnormen ist für die zweite Jahreshälfte 2004 geplant. Mit der Volksabstimmung soll die erste Phase der NFA abgeschlossen werden. Zur Umsetzung der NFA ist in einer zweiten Phase die Anpassung zahlreicher Einzelgesetze notwendig. Die NFA hat zum Ziel, die Aufgaben und Finanzströme zwischen Bund und Kantonen zu entflechten, die Verantwortlichkeiten klar zuzuordnen und die Lasten gerechter zu verteilen. Dadurch sollen die staats- und die finanzpolitische Handlungsfähigkeit von Bund und Kantonen gestärkt sowie die finanziellen Unterschiede zwischen finanzstarken und finanzschwachen Kantonen verringert werden.

1999

2000

2001

2002

2003

### Differenzen langfristiger Zinssätze

 Euro-Zone – Schweiz  
 USA – Schweiz  
 Differenz in Prozentpunkten.  
 Quelle: BIZ

4  
3  
2  
1  
0

### Exportgewichtete Wechselkurse des Frankens

 Real  
 Nominal  
 Index Januar 1999 = 100.

110  
105  
100  
95  
90

### Staatliche Verschuldung

 Bund  
 Kantone  
 Gemeinden  
 In Prozent des Bruttoinlandproduktes.  
 Quelle: EFV

60  
50  
40  
30  
20  
10  
0

1999

2000

2001

2002

2003

## 2.3 Kapital- und Kreditmärkte

### Anstieg der langfristigen Zinssätze

Die langfristigen Zinssätze blieben in den ersten fünf Monaten des Jahres 2003 auf dem Niveau vom Dezember 2002, sieht man von einem Zwischenhoch im April ab. Im Juni setzte eine Aufwärtsbewegung ein. Die durchschnittliche Rendite der zehnjährigen Bundesobligationen, die Ende Mai 2,4% betragen hatte, stieg bis Dezember auf 2,8%. Der Zinsanstieg widerspiegelte die Erwartungen einer Konjunkturerholung und damit einer früher oder später erfolgenden Straffung der Geldpolitik. Die kurzfristigen Zinsen blieben jedoch nach der Leitzinssenkung der Nationalbank im März tief. Die Renditedifferenz zwischen den zehnjährigen Bundesobligationen und den Geldmarktbuchforderungen, die im Vorjahr 2,1 Prozentpunkte betragen hatte, stieg weiter und belief sich im Dezember auf knapp 2,7 Prozentpunkte.

### Tiefere Risikoprämien für Anleihen privater Schuldner

Aufgrund der erwarteten Konjunkturerholung nahm auch die Renditedifferenz zwischen Anleihen privater Schuldner und Staatsanleihen deutlich ab. Im Dezember lag die Differenz zwischen der Rendite einer dreijährigen Anleihe von Banken rund 16 Basispunkte über jener vergleichbarer Titel der Eidgenossenschaft, nachdem diese Differenz im Vorjahr knapp 50 Basispunkte betragen hatte. Noch stärker, von 152 auf 61 Basispunkte, sank die entsprechende Renditedifferenz für die Industrie.

### Erholung an den Aktienmärkten

Nach einer zweijährigen Baisse erholte sich der Swiss Performance Index (SPI) im Jahre 2003 um 22%. Ende Dezember 2003 lag er bei 3962 Punkten, gegenüber 3246 Punkten vor Jahresfrist. Zu Beginn des Jahres hielt der negative Trend an, so dass der Index Mitte März einen Tiefstand von 2603 Punkten erreichte. Seither stieg der SPI fast ununterbrochen. Die Aktienkurse grosser Unternehmen gewannen mit 20% weniger stark an Wert als diejenigen kleiner (32%) und mittlerer (35%) Unternehmen. Sämtliche Wirtschaftszweige konnten zulegen, wenn auch in unterschiedlichem Masse. Die Banken, der Detailhandel sowie die Elektro-, Maschinen- und Energiebranche waren die grössten Gewinner. Die Zunahme der übrigen Sektoren fiel deutlich geringer aus.

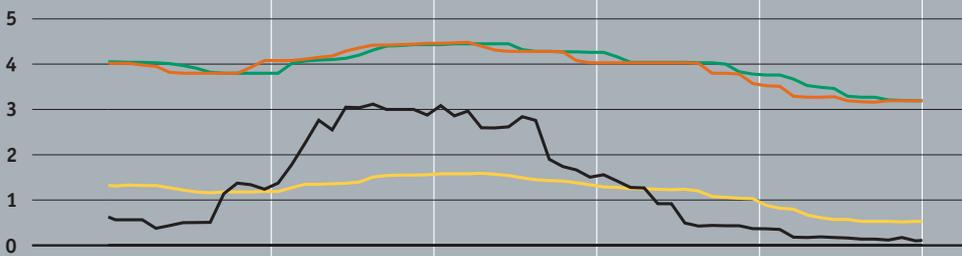
### Höhere Nettokapitalaufnahme

Am schweizerischen Kapitalmarkt wurden im Jahre 2003 deutlich mehr Mittel aufgenommen als im Vorjahr. Die Nettobeanspruchung durch öffentlich aufgelegte Aktien und Anleihen belief sich auf 23 Mrd. Franken, verglichen mit 17 Mrd. Franken im Jahre 2002. Diese Entwicklung war auf eine markante Zunahme der inländischen Mittelbeschaffung zurückzuführen. Die Nettoemission von Frankenanleihen inländischer Schuldner verdoppelte sich von 3,7 Mrd. auf 7,6 Mrd. Franken. Im Unterschied zum Vorjahr überstiegen die Aktienemissionen wieder die Aktienrückzahlungen. Die Nettobeanspruchung des Aktienmarktes betrug 1,3 Mrd. Franken, nach -1,7 Mrd. Franken im Vorjahr. Der Nettoemissionswert von Frankenanleihen ausländischer Schuldner sank um 5% auf rund 14 Mrd. Franken.

### Ausgewählte Zinssätze der Banken

- Alte Hypotheken bei Kantonalbanken
- Neue Hypotheken bei Kantonalbanken
- Spareinlagen bei Kantonalbanken
- Dreimonatige Festgelder bei Grossbanken

In Prozent.



### Aktienkurse

- Insgesamt
  - Banken
  - Industrie
- Swiss Performance Index.  
Quelle: SWX



Im Jahre 2003 erhöhte sich das inländische Kreditvolumen um 2,5%. Die beanspruchten Inlandkredite der Banken entfielen zu 82% auf Hypothekaranlagen und zu 18% auf inländische Kundenforderungen. Bei den Hypothekaranlagen hielt der positive Trend an (+5,3%). Die inländischen Kundenforderungen sanken dagegen um 7,5%, wobei der Rückgang weniger ausgeprägt war als im Vorjahr (-11,1%). Abgesehen von den Raiffeisenbanken und den ausländisch beherrschten Instituten wiesen alle wichtigen Bankengruppen tiefere Kreditbestände aus. Vor allem die Kreditvergabe an das verarbeitende Gewerbe und die Industrie sowie die Finanzierungsinstitute ging zurück. Durch diese Entwicklung erhöhte sich der Anteil gedeckter Forderungen der Banken weiter. Auf der Refinanzierungsseite nahmen die Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform und gegenüber Banken um 12% bzw. 15% zu. Kassenobligationen lagen 16% tiefer als vor Jahresfrist und machten damit weniger als 10% der klassischen Spargelder aus.

## 2.4 Banken und andere Finanzinstitute

Trotz der wirtschaftlichen Stagnation besserten sich die Ergebnisse der Schweizer Banken 2003 gegenüber dem Vorjahr. Für den gesamten Bankensektor erwies sich das Zinsgeschäft als besonders profitabel. In den Geschäftsbereichen Investment Banking und Private Banking, die 2002 stark unter Druck geraten waren, zeichnete sich eine Erholung ab.

Nach zwei turbulenten Jahren entspannte sich auch die Lage bei den Versicherungen. Die Rentabilität konnte gesteigert und die angeschlagene Eigenkapitalbasis konsolidiert werden. Die finanzielle Lage der Pensionskassen besserte sich aufgrund der Erholung an den Finanzmärkten ebenfalls. Das tiefe Zinsniveau veranlasste den Bundesrat, den Mindestzinssatz in der beruflichen Vorsorge für 2004 auf 2,25% zu senken.

Neben dem Anstieg der Aktienkurse und dem günstigen Zinsumfeld trugen tief greifende Restrukturierungsmaßnahmen zur Besserung der Lage in der Banken- und Versicherungsbranche bei. Die vorangegangene Aktienbaisse sowie die schwache Konjunktur zwangen zahlreiche Institute, Massnahmen zur Kostensenkung zu ergreifen und sich auf ihr Kerngeschäft zu konzentrieren.

Die Schweiz einigte sich mit der EU über eine grenzüberschreitende Zinsbesteuerung. Das Bankkundengeheimnis blieb dabei gewahrt. Das Kernstück des Abkommens sieht vor, dass die Schweiz voraussichtlich ab 2005 auf Zinserträgen von in der EU Steuerpflichtigen eine Quellensteuer von zunächst 15% erhebt. Dieser Satz wird bis 2011 stufenweise auf 35% erhöht. Drei Viertel der Erträge werden an die jeweiligen Herkunftsländer der Steuerpflichtigen ausbezahlt. Zusätzlich verpflichtet sich die Schweiz zur Amtshilfe bei Steuerbetrug, nicht jedoch bei Steuerhinterziehung.

Aufgrund verschiedener Vorfälle im Ausland erliess die Schweizerische Bankiervereinigung Richtlinien zur Unabhängigkeit der Finanzanalyse, die von der Eidgenössischen Bankenkommission als verbindlicher Mindeststandard anerkannt wurden. Die Regeln gelten seit dem 1. Juli 2003 für in der Schweiz domizilierte Banken. Sie haben den Zweck, die Transparenz der Analysen zu erhöhen sowie Interessenkonflikte durch entsprechende Anpassungen der Organisationsstruktur zu vermeiden.

Erholung bei den Banken ...

... und Versicherungen

Ausgeprägte  
Restrukturierung und  
Konsolidierung

Einigung mit der EU über  
eine Zinsbesteuerung

Richtlinien zur  
Unabhängigkeit der  
Finanzanalyse



# 1 Konzept

Preisstabilität ist eine wichtige Voraussetzung für das reibungslose Funktionieren der Wirtschaft und fördert den Wohlstand. Die Geldpolitik der Nationalbank zielt darauf ab, die Preisstabilität aufrechtzuerhalten, d.h. Inflation und Deflation zu verhindern. Sie schafft damit günstige Rahmenbedingungen, die es der Wirtschaft ermöglichen, ihr Produktionspotenzial auszuschöpfen. Um die Preisstabilität zu sichern, muss die Nationalbank für angemessene monetäre Bedingungen sorgen. Ein zu tiefes Zinsniveau führt zu einer übermässigen Geld- und Kreditversorgung der Wirtschaft und zieht eine zu hohe Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen nach sich. Dies verleiht der Produktion zwar zunächst Auftrieb. Mit der Zeit treten aber Produktionsengpässe auf und die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden überlastet, was zu steigenden Preisen führt. Dadurch verschlechtern sich die Produktionsverhältnisse. Umgekehrt hat ein zu hohes Zinsniveau eine Verknappung der Geld- und Kreditversorgung und damit eine zu geringe Nachfrage zur Folge. Die Preise der Güter und Dienstleistungen geraten unter Druck, was die Entwicklung der Wirtschaft hemmt.

Die Wirtschaft eines Landes ist vielen Einflüssen aus dem In- und Ausland ausgesetzt, die zu Schwankungen im Konjunkturverlauf führen. Sie lassen sich nicht vermeiden. Die auf mittelfristige Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik der Nationalbank trägt aber dazu bei, sie in Grenzen zu halten. Sind die Produktionskapazitäten nicht genügend ausgelastet, lässt der Preisauftrieb nach. In einer Phase wirtschaftlicher Überhitzung verstärkt er sich. Die Nationalbank wird daher im ersten Fall ihre Geldpolitik tendenziell lockern, im zweiten Fall wird sie sie straffen. Auf diese Weise trägt sie der konjunkturellen Entwicklung Rechnung und fördert eine ausgeglichene Entwicklung der Wirtschaft.

Die Nationalbank braucht Indikatoren, die darüber Auskunft geben, ob ihr geldpolitischer Kurs im Hinblick auf das Ziel der Preisstabilität angemessen ist. Sie stützt sich auf eine breite Palette realer und monetärer Indikatoren ab. Das geldpolitische Konzept, das seit Anfang 2000 in Kraft ist, besteht aus drei Elementen: der Definition der Preisstabilität, einer mittelfristigen Inflationsprognose und einem operationellen Zielband für den von der Nationalbank gewählten Referenzzinssatz, den Dreimonats-Libor (London interbank offered rate) für Schweizer Franken.

Die Nationalbank setzt Preisstabilität mit einem Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise von unter 2% pro Jahr gleich. Damit trägt sie auch der Tatsache Rechnung, dass die Teuerung nicht genau gemessen werden kann. Messprobleme ergeben sich etwa bei qualitativen Änderungen von Gütern und Dienstleistungen. Tendenziell wird durch solche Änderungen die effektive Inflation leicht überzeichnet.

Die Nationalbank veröffentlicht quartalsweise eine Prognose über die Entwicklung der Inflation in den nachfolgenden drei Jahren. Der Zeitraum von drei Jahren entspricht etwa dem Zeitbedarf für die Übertragung geldpolitischer Impulse. Prognosen über einen so langen Horizont hinweg sind allerdings mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Mit der Publikation einer mittelfristigen Prognose unterstreicht die Nationalbank die Notwendigkeit, eine vorausschauende Haltung einzunehmen und frühzeitig auf Inflations- und Deflations-

**Bedeutung der Preisstabilität**

**Berücksichtigung der Konjunkturlage**

**Geldpolitisches Konzept**

**Definition der Preisstabilität**

**Regelmässige Veröffentlichung einer Inflationsprognose**

gefahren zu reagieren. Die Inflationsprognose wird unter der Annahme erstellt, der Referenzzinssatz bleibe während des Prognosezeitraumes konstant. Sie bildet damit die künftige Preisentwicklung bei unveränderten geldpolitischen Rahmenbedingungen ab und lässt sich nicht mit den Prognosen anderer Institutionen vergleichen.

#### **In die Inflationsprognose einflussende Indikatoren**

Längerfristig hängt die Preisentwicklung entscheidend vom Verlauf der Geldaggregate ab. Diese spielen daher weiterhin eine bedeutende Rolle als geldpolitische Indikatoren. Es hat sich gezeigt, dass vor allem die Geldmenge  $M_3$  nützliche Informationen vermittelt. In der kürzeren Frist sind andere Indikatoren wesentlich; im Vordergrund stehen Hinweise auf die Entwicklung der Konjunktur und des Wechselkurses. Die Nationalbank kommentiert regelmässig den Verlauf der wichtigen geldpolitischen Indikatoren, die in ihre Inflationsprognose einfließen.

#### **Überprüfung der Geldpolitik aufgrund der Inflationsprognose**

Weicht die prognostizierte Inflation von der Preisstabilität ab, drängt sich eine Überprüfung der Geldpolitik auf. Droht die Teuerung über 2% zu steigen, fasst die Nationalbank eine Straffung der Geldpolitik ins Auge. Umgekehrt sieht sie eine Lockerung vor, wenn die Gefahr einer Deflation besteht. Die Nationalbank reagiert jedoch nicht mechanisch auf die Inflationsprognose.

#### **Kein Ausgleich kurzfristiger Preisbewegungen**

Die Nationalbank muss damit rechnen, dass kurzfristig unerwartete Preisbewegungen auftreten, etwa als Folge von Ausschlägen der Erdöl- und anderer Importpreise oder der Wechselkurse. Sie reagiert darauf jedoch nur, falls die Gefahr einer anhaltenden inflationären oder deflationären Entwicklung besteht. Eine Glättung kurzfristiger Bewegungen des Preisniveaus wäre mit der Gefahr verstärkter konjunktureller Schwankungen verbunden, die für die Volkswirtschaft eine erhebliche Belastung bedeuten würden.

#### **Steuerungskonzept für den Geldmarkt – Zielband für den Dreimonats-Libor**

Die Nationalbank setzt ihre geldpolitischen Absichten um, indem sie das Zinsniveau auf dem Geldmarkt beeinflusst. Sie legt jeweils für den Dreimonats-Libor, den wirtschaftlich bedeutendsten Geldmarktsatz für Frankenanlagen, ein Zielband mit einer Breite von normalerweise einem Prozentpunkt fest und publiziert dieses regelmässig. Die Nationalbank überprüft ihre Geldpolitik anlässlich einer vierteljährlichen Lagebeurteilung. Falls es die Umstände erfordern, passt sie das Zielband für den Dreimonats-Libor auch ausserhalb dieser Termine an. Sie begründet allfällige Änderungen.

## Inflationsprognose

Inflation

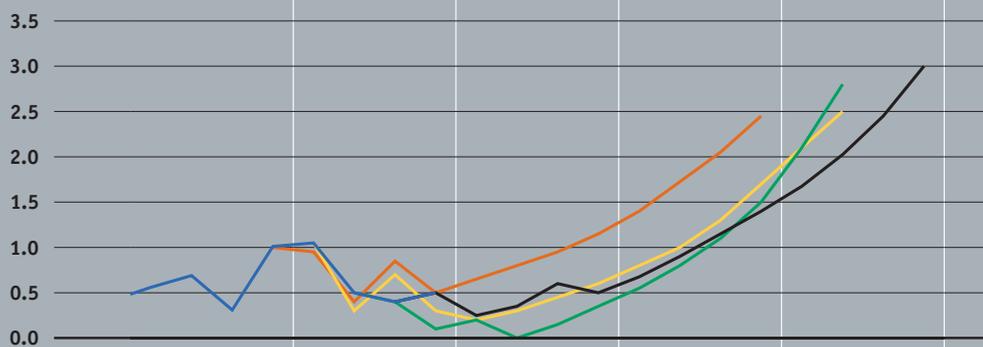
Prognose März 2003  
(Dreimonats-Libor 0,25%)

Prognose Juni 2003  
(Dreimonats-Libor 0,25%)

Prognose September 2003  
(Dreimonats-Libor 0,25%)

Prognose Dezember 2003  
(Dreimonats-Libor 0,25%)

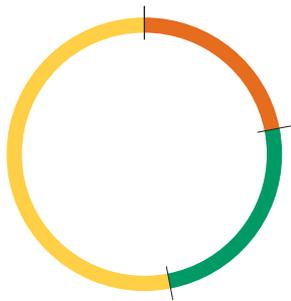
Veränderung des  
Landesindex der  
Konsumentenpreise  
gegenüber Vorjahr  
in Prozent.



Die Nationalbank beeinflusst den Dreimonats-Libor hauptsächlich über kurzfristige Repo-Geschäfte, ihr wichtigstes geldpolitisches Instrument. Sie kann einen unerwünschten Anstieg des Dreimonats-Libors verhindern, indem sie den Banken mittels Repo-Geschäften vermehrt Liquidität zuführt und ihre Repo-Sätze reduziert (Liquiditätsschaffung). Umgekehrt bewirkt sie durch eine Verknappung der Liquiditätsversorgung bzw. eine Erhöhung der Repo-Sätze einen Zinsanstieg (Liquiditätsabschöpfung). Die Liquidität der Geschäftsbanken in Franken besteht zu einem wesentlichen Teil aus Giro Guthaben bei der Nationalbank. Die Nachfrage der Geschäftsbanken danach ergibt sich vor allem aufgrund der gesetzlichen Liquiditätsvorschriften. Der Interbank-Zahlungsverkehr ist dagegen seit der Einführung der Intraday-Liquidität kaum mehr bedeutsam für die Nachfrage nach Giro Guthaben. Die Laufzeit der Repos liegt im Normalfall zwischen einem Tag und wenigen Wochen. Der Reposatz richtet sich nach den geldpolitischen Erfordernissen und der Laufzeit des Geschäfts. Unebenheiten bei der Liquiditätsverteilung im Bankensystem können kurzfristige Schwankungen verursachen.

**Repo-Sätze und Dreimonats-Libor**

Die Repo-Sätze lassen sich nicht direkt mit dem Libor vergleichen. In der Regel ist der Dreimonats-Libor aus zwei Gründen höher. Zum einen bezieht sich der Libor auf einen Blankokredit, während der Repo-Satz der Preis für ein mit Wertpapieren gesichertes Darlehen ist. Der Libor enthält damit eine Kreditrisikoprämie. Zum anderen sind die Laufzeiten der Repo-Geschäfte meist kürzer als drei Monate und enthalten deshalb eine geringere Fristigkeitsprämie als der Dreimonats-Libor.



**Hinterlagen aus Repo-Geschäft**  
in Prozent

- Franken-Anleihen inländischer Schuldner 22
  - Franken-Anleihen ausländischer Schuldner 25
  - Euro Anleihen 53
- Total: 27,1 Mrd. Franken.  
Ende 2003

## Instrumente der Geldmarktsteuerung in Mrd. Franken

	2002		2003	
	Bestand	Umsatz	Bestand	Umsatz
	Durchschnitt		Durchschnitt	
<b>Repo-Geschäfte</b>				
<b>Liquidität schaffende</b>	21,7	967,6	23,6	1 017,9
Laufzeit unter 1 Woche	0,8	213,5	1,4	236,4
1 Woche	8,5	445,6	8,4	436,4
2 Wochen	10,2	258,6	11,1	286,4
3 Wochen	1,7	36,6	2,3	39,8
übrige	0,5	13,3	0,3	18,9
<b>Liquidität abschöpfende</b>	0,0	0,5	0,0	0,0
Laufzeit unter 1 Woche	0,0	0,5	0,0	0,0

Beim Repo-Geschäft verkauft der Geldnehmer eigene oder geliehene Wertpapiere an den Geldgeber. Gleichzeitig wird vereinbart, dass der Geldnehmer Papiere gleicher Art und Menge zu einem späteren Zeitpunkt vom Geldgeber zurückkauft. Aus ökonomischer Sicht handelt es sich beim Repo um ein gesichertes Darlehen. Dafür entrichtet der Geldnehmer dem Geldgeber einen Zins.

Neben Repo-Geschäften stehen der Nationalbank zur Steuerung des Geldmarktes auch Devisen-Swaps zur Verfügung. Zudem hat die Nationalbank die Möglichkeit, Festgelder, die der Bund bei ihr anlegt, bei den Banken in eigenem Namen, jedoch auf Risiko des Bundes, zu platzieren. Damit kann sie Liquiditätsverschiebungen zwischen dem Bankensystem und dem Bund ausgleichen. Die beiden letzten Instrumente spielen im aktuellen Steuerungskonzept der Nationalbank keine Rolle; seit dem Jahre 2000 werden ausschliesslich Repo-Geschäfte für die Geldmarktsteuerung eingesetzt.

Falls eine Bank dringende Liquiditätsbedürfnisse nicht am Geldmarkt abdecken kann, kann sie auf den Lombardkredit der Nationalbank zurückgreifen. Sie kann diesen jedoch nur bis zur Höhe ihrer mit Wertpapierhinterlagen gesicherten Kreditlimite und nur zum offiziellen Lombardsatz beanspruchen. Die Nationalbank setzt den Lombardsatz ständig zwei Prozentpunkte über dem Tagesgeldsatz fest, um die Banken davon abzuhalten, den Lombardkredit als dauerhafte Refinanzierungsquelle zu benützen. Im Verlaufe des Jahres 2004 werden die Banken die Möglichkeit erhalten, anstelle des bisherigen Lombardkredits Repo-Geschäfte zum Lombardsatz abzuschliessen. Dies ermöglicht den Banken eine effizientere Verwendung ihrer Wertpapierhinterlagen.

Die Nationalbank stellt den Geschäftsbanken und der Postfinance während des Tages zinslos Liquidität (Intraday-Liquidität) über Repo-Geschäfte zur Verfügung, um die Abwicklung des Zahlungsverkehrs im SIC (Swiss Interbank Clearing) und der Devisentransaktionen im CLS-System (Continuous Linked Settlement) zu erleichtern. Die ausschliesslich während des Tages zur Verfügung stehende Liquidität kann nicht zur Erfüllung der gesetzlichen Liquiditätsvorschriften verwendet werden. Diese werden anhand der Werte überprüft, die am Ende des Arbeitstages, also nach der Rückzahlung der Intraday-Liquidität, erreicht werden. Falls eine Bank ihre Intraday-Liquidität nicht am gleichen Arbeitstag zurückzahlt, muss sie darauf einen Zins vergüten, der zwei Prozentpunkte über dem Zinssatz für Lombardkredite liegt.

Repo-Geschäft

Weitere geldpolitische Instrumente

Lombardkredit als kurzfristige Refinanzierungsquelle in Ausnahmefällen

Intraday-Liquidität zur Erleichterung des Zahlungsverkehrs

## 2 Durchführung

### Ausgangslage

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung im Dezember 2002 war die Nationalbank davon ausgegangen, dass das schweizerische Wirtschaftswachstum im Jahre 2003 bei 1% liegen und ein nachhaltiger Konjunkturaufschwung erst im Laufe der zweiten Jahreshälfte eintreten werde. Unter der Annahme eines konstanten Dreimonats-Libors von 0,75% prognostizierte sie für die nächsten Jahre Inflationsraten zwischen 0,7% (Jahresdurchschnitt 2003) und 1,6% (2005). Es schien deshalb angemessen, das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert auf dem seit dem 26. Juli 2002 geltenden Niveau von 0,25% bis 1,25% zu belassen.

### Senkung des Zielbandes im März

In den ersten Monaten des Jahres 2003 wurde deutlich, dass sich der Konjunkturaufschwung verzögern würde. Der sich anbahnende Krieg im Irak verstärkte diese Tendenz. In dieser Situation wollte die Nationalbank einer Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen über eine Aufwertung des Frankens entgegenreten. Am 6. März senkte die Nationalbank daher das Zielband für den Dreimonats-Libor um einen halben Prozentpunkt auf 0% bis 0,75%. Gleichzeitig gab sie bekannt, dass sie den Dreimonats-Libor bis auf weiteres im unteren Bereich des neuen Zielbandes, bei 0,25% halten werde. Aus technischen Gründen (Null-Prozent-Untergrenze für nominelle Zinssätze) wurde die Breite des Zielbandes vorübergehend von 100 auf 75 Basispunkte reduziert. An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 20. März wurde diese Politik bestätigt und gleichzeitig eine neue Inflationsprognose veröffentlicht (vgl. Tabelle Inflationsprognosen).

### Lockerung der monetären Bedingungen durch Tieferbewertung des Frankens

Nach der Senkung des Zielbandes für den Dreimonats-Libor im März wertete sich der Franken spürbar ab. Damit lockerten sich die monetären Bedingungen wie gewünscht nochmals. Gleichwohl fielen die Wirtschaftsdaten zunächst etwas schwächer als erwartet aus. Nachdem die Nationalbank ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum 2003 bereits im März auf ein knappes Prozent zurückgenommen hatte, ging sie Mitte Jahr von einer Stagnation und wenig später von einem moderaten Rückgang des Bruttoinlandprodukts aus. Die Inflation bildete sich nochmals leicht zurück.

### Keine weiteren Veränderungen des Zielbandes bis Ende Jahr

An den vierteljährlichen Lagebeurteilungen vom 11. Juni, 18. September und 11. Dezember wurde das Zielband unverändert auf 0,0% bis 0,75% belassen. Die an den drei Terminen publizierten Inflationsprognosen unterschieden sich nur geringfügig (vgl. Tabelle).

### Inflationsprognosen Jahresdurchschnittswerte in Prozent

Monat	Libor <sup>1</sup>	2003	2004	2005	2006
Dezember 2002	0,75	0,7	0,9	1,6	–
März 2003	0,25	0,7	0,9	1,9	–
Juni 2003	0,25	0,6	0,4	1,2	–
September 2003	0,25	0,5	0,2	1,0	–
Dezember 2003	0,25	0,6	0,4	1,0	2,3

<sup>1</sup> Annahme eines konstanten Dreimonats-Libors

### Geldmarktsätze

— Dreimonats-Libor  
— Repo-Satz 1 Woche  
 Zielband  
 Tageswerte.



**Inflationsprognose  
signalisiert Zinserhöhung  
in der mittleren Frist**

Über das ganze Jahr gesehen war die Nationalbank bestrebt, die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen und die Attraktivität von Frankenanlagen tief zu halten. Sie betrachtete ihre Geldpolitik als expansiv. In den Inflationsprognosen kam dies dadurch zum Ausdruck, dass die prognostizierte Inflation gegen Ende des Prognosezeitraums jeweils deutlich anstieg und für das Jahr 2006 über 2,0% anzeigte. Damit wurde deutlich, dass das tiefe Zinsniveau nicht auf Dauer aufrechterhalten werden kann.

**Starkes  
Geldmengenwachstum**

Mit der expansiven Geldpolitik weiteten sich auch die Geldaggregate aus. Das starke Geldmengenwachstum überzeichnete indessen das Risiko für die Preisstabilität. Zum einen entwickelte sich die Kreditschöpfung der Banken weiterhin verhalten. Zum andern widerspiegelte die Zunahme der Liquidität auch die Unsicherheit der Anleger, die nach schlechten Börsenerfahrungen und angesichts der unsicheren Wirtschaftslage eine Präferenz für Liquidität hatten. Die Liquiditätspräferenz ist speziell ausgeprägt, wenn das Zinsniveau auf dem Geldmarkt nahe bei 0% liegt. In diesem Fall decken die Zinserträge die den Anlegern beim Abschluss bestimmter Geldmarktgeschäfte belasteten Kommissionsgebühren nicht mehr. So sind im Jahre 2003 insbesondere Treuhandanlagen in Schweizer Franken im Ausland auf Sichtkonti in die Schweiz zurückgeflossen. Dieser Kapitalzustrom erhöhte die Geldaggregate zusätzlich.

**Festhalten an expansiver  
Geldpolitik trotz starken  
Geldmengenwachstums**

Die Nationalbank war der Auffassung, dass die Geldpolitik erst bei gesichertem konjunkturellem Aufschwung gestrafft werden müsse. Eine Belebung der Nachfrage treibe die Preise angesichts der freien Produktionskapazitäten nicht unmittelbar nach oben und es verbleibe damit genügend Zeit, die Geldpolitik anzupassen.

### Geldaggregate

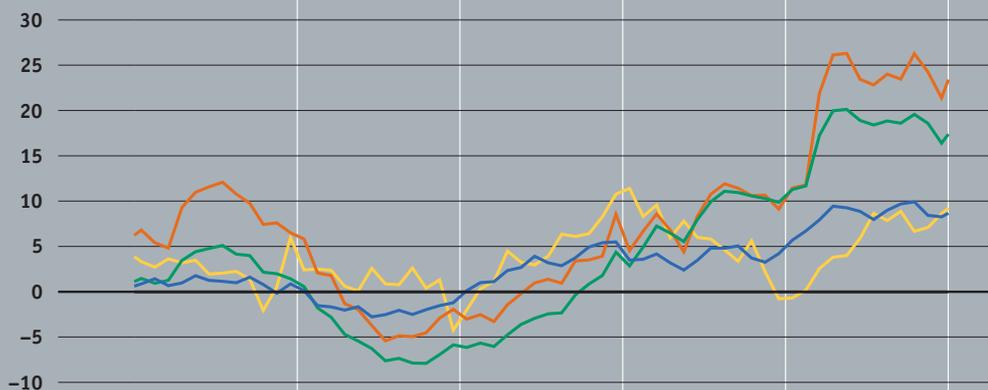
Notenbankgeldmenge

M<sub>1</sub>

M<sub>2</sub>

M<sub>3</sub>

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

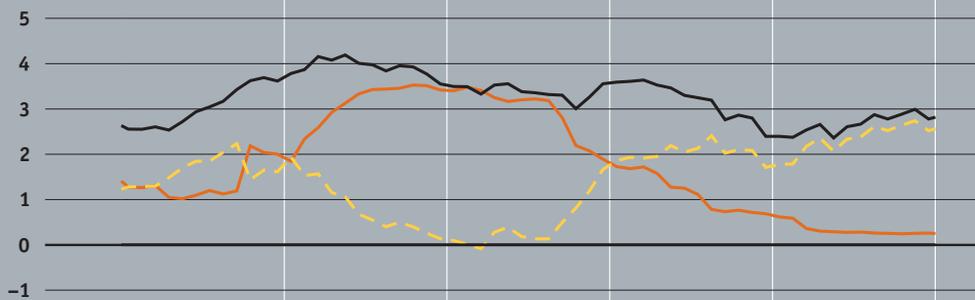


### Geld- und Kapitalmarktsätze

Dreimonats-Libor

Rendite eidgenössischer Obligationen

Differenz in Prozentpunkten





# 1 Totalrevision des Nationalbankgesetzes

Die Vorlage des Bundesrates zur Totalrevision des Nationalbankgesetzes (vgl. 95. Geschäftsbericht, S. 48) fand in den eidgenössischen Räten eine positive Aufnahme. Der Ständerat befasste sich im März, der Nationalrat im September 2003 mit dem Revisionsvorhaben. Kontrovers diskutiert wurde vorab die Frage, ob im gesetzlichen Notenbankauftrag einzig das Ziel der Preisstabilität zu verankern sei oder ob der Geldpolitik weitere Ziele wie die Konjunkturstabilisierung oder die Vollbeschäftigung vorzugeben seien. Beide Kammern sprachen sich schliesslich für die Formulierung aus: «Die Nationalbank führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie gewährleistet die Preisstabilität. Dabei trägt sie der konjunkturellen Entwicklung Rechnung.» Der Wortlaut entspricht der Bundesratsvorlage in ihrer französischen Fassung.

**Preisstabilität im  
Notenbankauftrag**

Auf breite Zustimmung stiessen die Ausgestaltung der Unabhängigkeit der Nationalbank in Form einer ausdrücklichen Weisungsfreiheit sowie die dreiteilige Rechenschaftspflicht gegenüber Bundesrat, Parlament und Öffentlichkeit. Das Parlament beschloss lediglich, die Rechenschaftsablage etwas stärker zu formalisieren, indem die Nationalbank der Bundesversammlung jährlich einen schriftlichen Bericht über die Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben zu erstatten haben wird. Dies bildet die einzige materielle Abweichung der eidgenössischen Räte von der Vorlage des Bundesrates. Sowohl die vorgeschlagene Neuordnung der geldpolitischen Instrumente als auch jene des Geschäftskreises der Nationalbank blieben unverändert. Namentlich folgten in der Differenzbereinigung beide Räte der Vorlage des Bundesrates, wonach die Postkontoguthaben der Banken nicht als anrechenbare Mindestreserven zugelassen sind. Ebenfalls keine Veränderungen erfuhren die vorgeschlagenen Regeln zur Gewinnermittlung sowie die Straffung der Organisationsstruktur der Nationalbank. Die bereinigte Gesetzesvorlage wurde in der Schlussabstimmung am 3. Oktober 2003 von beiden Räten mit grosser Stimmenmehrheit angenommen.

**Rechenschaftspflicht  
stärker formalisiert**

Nachdem die Referendumsfrist am 22. Januar 2004 unbenützt abgelaufen ist, kann mit dem Inkrafttreten des neuen Nationalbankgesetzes am 1. Mai 2004 gerechnet werden. Die Schweiz wird damit in Bälde über ein schlankes, modernes Notenbankgesetz verfügen, das mit den internationalen Standards kompatibel und auf die Erfordernisse einer zeitgemässen Corporate Governance ausgerichtet ist.

**Positives Gesamtergebnis**

Das neue Nationalbankgesetz (NBG) sieht vor, dass die Nationalbank in einer Verordnung Ausführungsbestimmungen zur Statistik, zu den Mindestreserven und zur Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen erlässt. Die Nationalbank hat den Entwurf einer entsprechenden Verordnung Ende Oktober 2003 bei den interessierten Kreisen in die Vernehmlassung gegeben. Die bis Ende Dezember eingegangenen Stellungnahmen führten zu leichten Anpassungen des Entwurfs. Bei ihrem Erlass soll die Nationalbankverordnung (NBV) in der Amtlichen Sammlung des Bundesrechts publiziert werden.

**Vernehmlassung zur  
Nationalbankverordnung**

## 2 Botschaft zum Bundesgesetz über die internationale Währungshilfe

### Botschaft des Bundesrates

Der Bundesrat verabschiedete am 21. Mai 2003 die Botschaft zu einem Bundesgesetz über die internationale Währungshilfe (WHG) und zu einem gleichnamigen Bundesbeschluss (WHB). Mit dem neuen Bundesgesetz, das an die Stelle des Bundesbeschlusses über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen tritt, soll eine klare und umfassende Grundlage für die Finanzierungsverpflichtungen geschaffen werden, welche die Schweiz im Rahmen der internationalen Währungszusammenarbeit eingeht.

### Drei Typen von Finanzhilfen

Diese Aktionen lassen sich in drei Kategorien einteilen: die Teilnahme an Finanzhilfen zur Verhütung oder Behebung ernsthafter Störungen des internationalen Währungssystems (sog. systemische Hilfe), die Beteiligung an Spezialfonds des Internationalen Währungsfonds (IWF), insbesondere zur Finanzierung von zinsvergünstigten Krediten an einkommensschwache Länder, sowie die Gewährung von Krediten an Staaten, mit denen die Schweiz besonders eng zusammenarbeitet (z. B. Mitglieder der schweizerischen Stimmrechtsgruppe im IWF). Es ist vorgesehen, dass die Nationalbank die Kredite für die sog. systemische Hilfe finanziert und der Bund ihr die Rückzahlung garantiert. Kurz- oder mittelfristige Kredite zugunsten einzelner Staaten, mit denen die Schweiz eng zusammenarbeitet, werden vom Bund finanziert. Die Beteiligung an Spezialfonds des IWF kann von der Nationalbank auf Antrag des Bundesrats übernommen werden, wobei die Kreditrückzahlung ebenfalls vom Bund zu garantieren ist.

### Rahmenkredit mit Plafond

Die Finanzierung von Garantien bzw. Krediten im Rahmen der bilateralen und multilateralen Währungszusammenarbeit soll über einen Rahmenkredit erfolgen. Im Entwurf des Bundesbeschlusses über die internationale Währungshilfe (WHB) ist dafür ein Plafonds von 2500 Mio. Franken vorgesehen. Für die Beteiligungen der Schweiz an Spezialfonds und anderen Einrichtungen des IWF (Darlehen und à-fonds-perdu Beiträge) sollen weiterhin besondere Verpflichtungskredite bei den eidgenössischen Räten beantragt werden.

### Parlamentarische Beratung

Der Ständerat behandelte die Vorlage in der Herbstsession, der Nationalrat in der Wintersession. Dabei ergab sich eine Differenz in der Frage, ob der Bundesbeschluss mit dem Kreditplafond von 2500 Mio. Franken zu befristen sei oder nicht. Deshalb dürften das Bundesgesetz über die internationale Währungshilfe und der gleichnamige Bundesbeschluss frühestens im Frühjahr 2004 vom Parlament verabschiedet werden.

### 3 Verwendung von 1300 Tonnen Nationalbankgold – neue Verfassungsgrundlage

Nach dem doppelten Nein in der Volksabstimmung vom 22. September 2002 über die Goldinitiative und den Gegenvorschlag der Bundesversammlung war die Frage der Verwendung der für die Geldpolitik nicht mehr benötigten Aktiven der Nationalbank wieder offen (vgl. 95. Geschäftsbericht, S. 47). In der Folge wurden zahlreiche parlamentarische Vorstösse zur Verwendung dieses Vermögens unternommen. Am 20. August 2003 verabschiedete der Bundesrat die Botschaft zur Verwendung von 1300 Tonnen Nationalbankgold und zur Volksinitiative «Nationalbankgewinne für die AHV» zuhanden der eidgenössischen Räte.

Nach dem Vorschlag des Bundesrates sollen die für die Geldpolitik nicht mehr benötigten Aktiven in ihrer Substanz erhalten und durch einen Fonds ausserhalb der Nationalbank bewirtschaftet werden. Die realen Erträge sollen während 30 Jahren zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone ausgeschüttet werden. Wird nach Ablauf dieser Frist keine Weiterführung beschlossen, soll das Vermögen zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone verteilt werden. Rechtsgrundlage für diese Zweckverwendung soll eine Übergangsbestimmung in der Bundesverfassung (Art. 197 Ziff. 2 neu BV) bilden.

Mit der zweiten Vorlage empfiehlt der Bundesrat die Volksinitiative «Nationalbankgewinne für die AHV» zur Ablehnung. Gemäss Initiativtext sollen die Gewinne der Nationalbank, vorbehältlich einer jährlichen Überweisung von 1 Milliarde Franken an die Kantone, dem AHV-Fonds zufließen. Nach Auffassung des Bundesrates kann die langfristige Sanierung der AHV mit der Initiative nicht erreicht werden. Zudem könne die Verankerung eines Finanzierungsziels für die AHV im Geld- und Währungsartikel der Bundesverfassung (Art. 99 Abs. 4 BV) die Glaubwürdigkeit der SNB in Frage stellen und sie erhöhtem politischem Druck aussetzen.

Die beiden Vorlagen sind als eigenständige Bundesbeschlüsse ausgestaltet. Sie können unabhängig voneinander angenommen oder abgelehnt werden. Das Parlament dürfte die vorgeschlagenen Bundesbeschlüsse, die sich im weitesten Sinne beide mit der Verwendung von Nationalbankaktiven befassen, im Jahre 2004 beraten. Dabei zeichnet sich heute schon ab, dass die bundesrätliche Botschaft in den eidgenössischen Räten kontrovers beurteilt werden wird.

**Botschaft des Bundesrates**

**Substanzerhalt des Sondervermögens**

**Verzicht auf Zuweisung von Nationalbankgewinnen an die AHV**

**Eigenständige Bundesbeschlüsse**

## 4 Zusatzvereinbarung über die Ausschüttung von Erträgen auf den Freien Aktiven

Erträge aus reinvestierten  
Golderlösen

Am 12. Juni 2003 schlossen das Eidgenössische Finanzdepartement und die Schweizerische Nationalbank eine Zusatzvereinbarung über die Ausschüttung von Erträgen auf den Freien Aktiven ab. Danach wird die Nationalbank die Erträge aus ihren Freien Aktiven (vgl. S. 108f) ab Frühjahr 2004 zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone ausschütten. Der jährliche Ausschüttungsbetrag wird mit fortschreitenden Goldverkäufen von 300 Mio. Franken im Frühjahr 2004 auf 500 Mio. Franken ab Frühjahr 2006 ansteigen, da der Erlös der Goldverkäufe von der Nationalbank laufend in festverzinsliche Anlagen investiert wird. Die Zusatzvereinbarung stellt eine Übergangslösung dar; sie gilt bis zum Inkrafttreten einer anders lautenden Rechtsgrundlage für die Verwendung der für die Geldpolitik nicht mehr benötigten 1300 Tonnen Gold.

Verhältnis zur Hauptvereinbarung und zum längerfristigen Ertragspotenzial

Die Zusatzvereinbarung ergänzt die Gewinnausschüttungsvereinbarung zwischen Finanzdepartement und Nationalbank vom 5. April 2002, welche eine jährliche Ausschüttung von 2,5 Mrd. Franken an Bund und Kantone für die Geschäftsjahre 2003 bis 2012 festlegt (vgl. 95. Geschäftsbericht, S. 49). Die Hauptvereinbarung trägt den Erträgen auf den reinvestierten Golderlösen noch nicht Rechnung. Während die Hauptvereinbarung vom April 2002 die laufenden Nationalbankgewinne und den Abbau überschüssiger Rückstellungen zum Inhalt hat, bezieht sich die Zusatzvereinbarung ausschliesslich auf die Erträge, die auf den Freien Aktiven der SNB anfallen. Die Ertragsprognosen, die der Zusatzvereinbarung zugrunde liegen, werden gleichzeitig mit den Prognosen für die Hauptvereinbarung im Jahr 2007 einer Überprüfung unterzogen. Daraus kann sich eine Anpassung der Ausschüttungen ergeben. Insgesamt nimmt die Nationalbank im Rahmen dieser Vereinbarungen Ausschüttungen vor, die deutlich über dem längerfristigen Ertragspotenzial der Bank liegen. Es ist damit zu rechnen, dass die Gewinnausschüttungen dereinst wesentlich tiefer ausfallen werden.



## Weitere Notenbankaufgaben

# 1 Anlage der Aktiven

## 1.1 Grundlagen

Die Aktiven der Nationalbank bestehen im Wesentlichen aus den Devisen- und Goldreserven sowie den Finanzaktiven in Franken (Wertpapiere sowie Forderungen aus Repo-Geschäften). Sie bilden einen Bestandteil des schweizerischen Volksvermögens und erfüllen wichtige geld- und währungspolitische Funktionen. Ihre Zusammensetzung wird hauptsächlich durch die geltende Währungsordnung sowie die Bedürfnisse der Geldpolitik bestimmt.

Ein beträchtlicher Teil der Aktiven der Nationalbank dient unmittelbar der Durchführung der Geldpolitik. Für die Versorgung der Wirtschaft mit Notenbankgeld und die Steuerung der Geldmarktzinsen kauft die Nationalbank von den Banken vorübergehend Wertpapiere (Repos) oder Devisen (Swaps). Wie im Vorjahr erfolgte die geldpolitische Steuerung im Jahre 2003 ausschliesslich durch Repo-Geschäfte.

Als Währungsreserven gelten jene Aktiven der Nationalbank, die für internationale Zahlungszwecke verwendet werden können, insbesondere Devisenreserven und Gold. Die Nationalbank kann jederzeit Devisenreserven gegen Franken verkaufen, um den Aussenwert des Frankens zu stützen. Der monetäre Goldbestand der Nationalbank trägt dazu bei, dass die Schweiz in Notlagen gegenüber dem Ausland zahlungsfähig bleibt.

Seit dem Frühjahr 2000 verkauft die Nationalbank den für geld- und währungspolitische Zwecke nicht mehr benötigten Teil der Goldreserven (vgl. 93. Geschäftsbericht, Seite 51). Der Verkauf erfolgt im Rahmen des Abkommens zwischen 15 europäischen Zentralbanken vom September 1999, das die Grundlage der jährlichen Verkaufskontingente bildet. Die Erlöse aus den Goldverkäufen werden gesondert bewirtschaftet, aber nicht separat ausgewiesen, da sie kein Sondervermögen im juristischen Sinne darstellen.

Das Nationalbankgesetz bestimmt sowohl den Kreis der Aktiven, welche die Nationalbank erwerben darf, als auch die Instrumente, die sie zu deren Bewirtschaftung einsetzen kann. Im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften, der intern festgesetzten Risikogrenzen und der Erfordernisse ihres geld- und währungspolitischen Auftrags bewirtschaftet die Nationalbank ihre Aktiven möglichst ertragreich.

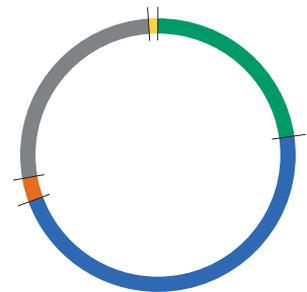
**Wesen und Zweck der Nationalbankaktiven**

**Rolle der Aktiven im Rahmen der Geldpolitik**

**Devisenreserven und Gold**

**Freie Aktiven**

**Spielraum für die Bewirtschaftung der Aktiven**



**Struktur der Nationalbankaktiven in Prozent**

Gold	23
Devisenreserven	47
Übrige Fremdwährungsaktiven	3
Inländische Finanzaktiven	27
Übrige Inlandaktiven	1

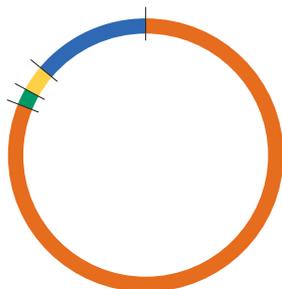
Total: 118,1 Mrd. Franken.  
Bilanzwerte, Durchschnitt

Das Direktorium legt die Anlagestrategie fest und definiert die Bandbreiten, innerhalb denen das Asset Management die Anlagepolitik marktorientiert umsetzt. Ein Anlagekomitee fällt die taktischen Anlageentscheide und bestimmt die Vorgaben an die einzelnen Portfoliomanager. Die Leistung der verschiedenen Stufen wird durch einen in sich konsistenten Einsatz von Benchmarks und der entsprechenden Performancemessung beurteilt. Die Einhaltung der Vorgaben wird systematisch überwacht. Die Oberaufsicht liegt beim Bankrat.

## 1.2 Monetäre Devisenreserven

Die Nationalbank legt ihre monetären Devisenreserven – d.h. die Fremdwährungsanlagen ohne den Teil, der den sog. Freien Aktiven (vgl. S. 55) zugeordnet ist – nach den Kriterien Liquidität, Sicherheit und Ertrag an. Sie investiert diese Reserven zur Hauptsache in festverzinsliche Wertpapiere. Dabei beachtet sie, dass sie die Anlagen nötigenfalls kurzfristig und ohne grössere Kurseinbussen verkaufen kann. Nach bisherigem Nationalbankgesetz können handelbare Schuldverschreibungen ausländischer Staaten, internationaler Organisationen und ausländischer Banken erworben werden. Zur Steuerung der Risiken werden auch Zinsfutures und Zinsswaps eingesetzt.

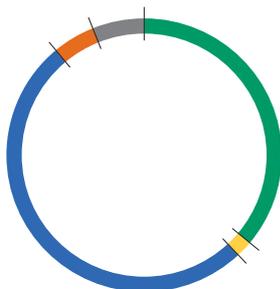
Externe Vermögensverwalter bewirtschafteten Ende 2003 7,4% der Devisenreserven. Die Verwaltungsmandate erschliessen Anlagesegmente wie hypothekarisch gesicherte Wertpapiere in den USA und internationale Obligationen-Portefeuilles. Die Geschäftsabwicklung für die extern verwalteten Devisenreserven erfolgt durch eine spezialisierte Depotbank.



**Monetäre Devisenreserven nach Schuldern**  
(ohne Freie Aktiven)  
in Prozent

- Staatspapiere 81
- Wertpapiere mit indirekter Staatsgarantie 2
- Währungs-institutionen 3
- Banken 14

Total: 41,7 Mrd. Franken.  
Ende 2003



**Monetäre Devisenreserven nach Währungen**  
(ohne Freie Aktiven)  
in Prozent

- US-Dollar 36
- Kanadischer Dollar 2
- Euro 51
- Dänische Krone 5
- Britisches Pfund 6

Total: 41,7 Mrd. Franken.  
Ende 2003

Der Stand der Devisenreserven betrug Ende 2003 41,7 Mrd. Franken und lag damit 1,2 Mrd. Franken unter dem Vorjahreswert. Für die Finanzierung der Gewinnausschüttung im Frühjahr 2003 an Bund und Kantone wurden Fremdwährungsanlagen im Wert von 2,5 Mrd. Franken abgebaut. Die 2003 erzielten Erträge konnten diesen Abfluss nicht kompensieren. Die Duration (durchschnittliche Kapitalbindungsdauer) der Devisenreserven betrug im Durchschnitt knapp fünf Jahre. Der Anteil des US-Dollars war tiefer als die strategisch angestrebten 40% der Devisenreserven, was sich positiv auf das Ergebnis auswirkte. Insgesamt rentierten die monetären Devisenreserven mit 3,0%, verglichen mit 0,4% im Vorjahr.

### Jahresergebnis monetäre Devisenanlagen Renditen in Prozent

Währungsportefeuille	2001		2002		2003	
	lokale Währung	Franken	lokale Währung	Franken	lokale Währung	Franken
US-Dollar	6,3	9,1	12,1	-7,3	1,8	-8,9
Euro	5,7	2,7	9,2	7,1	3,9	11,7
Yen	1,9	-8,6	-	-	-	-
Britisches Pfund	5,7	5,0	8,3	-9,3	2,6	1,8
Dänische Krone	5,6	3,0	9,4	7,5	4,4	12,0
Kanadischer Dollar	7,9	4,0	8,7	-0,2	5,0	14,8
Gesamte Devisenreserven		5,2		0,4		3,0

## 1.3 Franken-Obligationen

### Anlagegrundsätze

Die Nationalbank hält einen Teil ihrer Anlagen in Franken-Obligationen. Sie bewirtschaftet dieses Portefeuille unter der Einschränkung, dass die Anlageentscheide die Geldpolitik weder stören noch von ihr profitieren dürfen. Sie verfolgt daher eine passive Anlagepolitik. Seit 2000 bildet die SNB die Laufzeiten- und Bonitätsstruktur des Swiss Bond Index nach. Der Index repräsentiert den Markt für Franken-Anleihen und berücksichtigt alle vom Nationalbankgesetz zugelassenen Schuldner: Bund, Kantone und Gemeinden, in- und ausländische Banken und Pfandbriefinstitute, ausländische Staaten sowie internationale Organisationen. Zur Ausschaltung von potenziellen Interessenkonflikten wird seit Anfang 2003 auf den Kauf von Titeln inländischer Banken verzichtet.

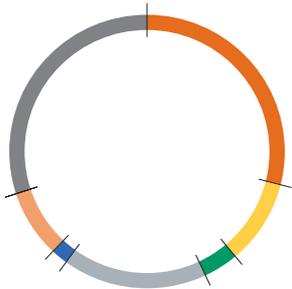
### Anlageergebnis

Ende 2003 betrug der Marktwert der Franken-Obligationen ohne den Teil, der den Freien Aktiven zugeordnet ist, 6,1 Mrd. Franken, verglichen mit 6,0 Mrd. Franken im Vorjahr. Die Duration betrug 4,7 Jahre. Die Zinsentwicklung führte zu einer gegenüber dem Vorjahr (10%) deutlich tieferen Rendite von 1,4%.

## 1.4 Goldleihe

### Anlagegrundsätze

Das Goldabkommen vom September 1999 zwischen 15 europäischen Zentralbanken verpflichtet die Nationalbank, ihr Goldleihgeschäft auf den damaligen Ausleihebestand von 328 Tonnen zu begrenzen. Ende 2003 waren 232,9 Tonnen ausgeliehen. Gegenparteien der Nationalbank sind rund zwanzig in- und ausländische Finanzinstitute. Sie entschädigen die vorübergehende Überlassung des Goldes mit einem Zins.



**Franken-Wertschriften  
nach Schuldnern**  
(ohne Freie Aktiven)  
in Prozent

Bund	29
Kantone	10
Gemeinden	4
Pfandbriefinstitute	17
Banken	2
Internationale Organisationen	8
Ausländische Schuldner	30

Total: 6,1 Mrd. Franken.  
Ende 2003

Einen Teil der Goldleihen lässt die Nationalbank durch Hinterlagen von Wertpapieren sichern. Das Kreditrisiko, aber auch der Ertrag, wird dadurch deutlich reduziert. Ende 2003 waren 47,7% aller Goldausleihungen durch solche Hinterlagen gesichert. Die gedeckten Goldleihgeschäfte konzentrierten sich auf Laufzeiten zwischen einem und fünf Jahren.

Im Jahre 2003 erzielte die Nationalbank mit der Goldleihe eine Rendite von 0,6%. Am Jahresende betrug die durchschnittliche Restlaufzeit des Portfolios 13 Monate.

## 1.5 Freie Aktiven

Da die Verwendung der Freien Aktiven noch nicht bestimmt ist, bleiben diese vorerst in der Bilanz der Nationalbank. Der Goldbestand wird sukzessive verkauft. Der Erlös aus diesen Verkäufen wird in verschiedene Finanzanlagen investiert, die getrennt von den Währungsreserven verwaltet werden. Der Anlageprozess ist im Wesentlichen gleich strukturiert wie bei den Devisenreserven.

Im Jahre 2003 verkaufte die Nationalbank 283,4 Tonnen Gold zum Durchschnittspreis von 363,7 Dollar pro Unze. Die Erlöse betragen 4,5 Mrd. Franken. Von den ursprünglichen 1300 Tonnen wurden damit bis zum Jahresende 956,9 Tonnen verkauft. Die Verkäufe erfolgten regelmässig und in Mengen, die den Markt so wenig wie möglich belasteten.

Die Möglichkeiten, zukünftige Goldverkäufe gegen eine ungünstige Entwicklung des Goldpreises in Franken zu schützen, sind durch das Goldabkommen vom September 1999 stark eingeschränkt. Die Nationalbank darf deshalb das Goldpreisrisiko nicht mit derivativen Instrumenten absichern. Sie kann jedoch das Währungsrisiko auf den künftigen, in Dollar anfallenden Golderlösen reduzieren. Aus diesem Grund tätigte sie Dollar-Terminverkäufe gegen Franken und Euro in einem Ausmass von 35% der zukünftigen Dollarerlöse. Im Jahre 2003 ergab sich infolge des Rückgangs des Dollarkurses aus den Absicherungsgeschäften ein Gewinn in der Höhe von 334,2 Mio. Franken, nach einem Gewinn von 741,3 Mio. im Vorjahr.

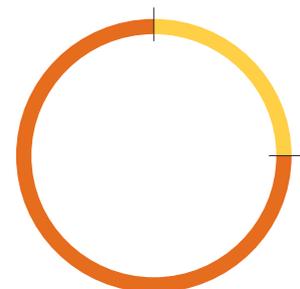
Langfristige Leihen gegen Wertpapierdeckung

Anlageergebnis

Grundsätze

Goldverkäufe

Absicherung eines Teils des Währungsrisikos



Marktwert der Freien Aktiven in Prozent

Gold (zum Verkauf vorgesehen) 25

Anlagen in Fremdwährungen und Franken 75

Total: 22,4 Mrd. Franken. Ende 2003

Die Erlöse aus den Goldverkäufen werden bei Schuldnern mit guter Bonität angelegt. Das Portefeuille besteht hauptsächlich aus Obligationen öffentlich-rechtlicher Institutionen sowie zu einem kleinen Teil aus Festgeldern bei in- und ausländischen Banken. Ende 2003 bestanden 10% des Anlageportefeuilles aus Obligationen in Franken; weitere 48% waren gegen Währungsrisiken abgesichert. Das übrige Portefeuille war in Euro (29%), US-Dollar (6%) und anderen Währungen (7%) angelegt. Die Duration betrug 2,8 Jahre. Es wurde eine Rendite von 4,0% erwirtschaftet.

Ende 2003 betrug der Marktwert der Freien Aktiven (inklusive Wiederbeschaffungswert der Absicherungsgeschäfte) 22,4 Mrd. Franken. Davon entfielen 5,7 Mrd. auf das weitere zum Verkauf vorgesehene Gold sowie 16,2 Mrd. auf die Anlagen in Devisen und Franken. Der Marktwert der Freien Aktiven lag 1,2 Mrd. Franken über der Rückstellung für die Abtretung der Freien Aktiven in Höhe von 21,2 Mrd. Franken. Die Differenz rührt daher, dass der Ertrag aus der Bewirtschaftung der Goldverkaufserlöse nicht dieser Rückstellung zugerechnet wird.

## 1.6 Risikokontrolle und Gesamtergebnis

Durch ihre geld- und anlagepolitische Tätigkeit geht die Nationalbank vielfältige Risiken ein. Im Rahmen der Kontrolle werden die massgeblichen finanziellen Risiken der Nationalbank erfasst, beurteilt und überwacht. Die Risikosteuerung und -begrenzung erfolgt über ein System von Richtlinien und Limiten. Im Zentrum stehen jene Aktiven, die unter Ertragsgesichtspunkten bewirtschaftet werden. Von ausschlaggebender Bedeutung sind die Marktrisiken, d. h. die Währungs-, Goldpreis- und Zinsrisiken. Die Wechselkurs- und Zinsrisiken werden in erster Linie durch Diversifikation gesteuert. Liquiditätsrisiken begegnet die Nationalbank, indem sie den grössten Teil ihrer Anlagen in den weltweit liquidesten Währungen und Anlagemärkten hält. Daneben geht sie auch gewisse Kreditrisiken ein. Diese beschränken sich auf Schuldner mit überdurchschnittlicher Bonität.

Die Risikomessung beruht auf gängigen Risikokennziffern und Verfahren. Bei den Marktrisiken stehen Analysen zur Sensitivität und Berechnungen zum Value-at-Risk im Vordergrund, bei den Kreditrisiken die Informationen der grossen Rating-Agenturen. Die Risikokennzahlen werden über alle Anlagekategorien, Instrumente und involvierten Organisationseinheiten aggregiert, um eine Gesamtsicht der Risiken zu erhalten.

Das Risikoprofil der monetären Aktiven veränderte sich gegenüber dem Vorjahr nur unwesentlich. Bei den Marktrisiken dominierten die Währungs- und Goldpreisrisiken. Daneben bestanden bedeutende Zinsrisiken aufgrund der durchschnittlich immerhin knapp fünfjährigen Verfalldauer der Anlagen. Die Kreditrisiken waren weiterhin gering. Der Grossteil der Anlagen wurde in Staatspapieren gehalten oder war – im Fall der geldpolitischen Repos – durch Hinterlagen abgesichert. Das verbleibende mit Kreditrisiko behaftete Engagement stammte aus Anleihen mit überdurchschnittlicher Bonität und aus Engagements bei Banken (Festgelder, Goldleihe und Derivate).

Die Freien Aktiven wurden risikoärmer als die monetären Aktiven bewirtschaftet. Ein Grund dafür ist der unbestimmte Ablieferungszeitpunkt, ein anderer, dass gewisse geldpolitische Restriktionen für die Freien Aktiven irrelevant sind. Während die Nationalbank das Währungsrisiko auf den monetären Devisenreserven ungedeckt lässt, kann dieses Risiko bei den Freien Aktiven durch Devisentermingeschäfte reduziert werden. Ein bedeutender Teil der Währungsrisiken auf den Anlagen wurde so abgesichert. Zudem betrug die durchschnittliche Verfalldauer der Anlagen lediglich drei Jahre. Der Beitrag des Goldpreises zum gesamten Risiko der Freien Aktiven nahm zwar durch die stetigen Goldverkäufe im Jahresverlauf ab, dominierte allerdings das Gesamtrisiko der Freien Aktiven immer noch. Das Gesamtrisiko blieb im Vergleich zum Vorjahr im Wesentlichen unverändert. Gemessen am Value-at-Risk war es geringfügig tiefer als im Vorjahr.

Die Rendite auf den gesamten Aktiven betrug im Jahr 2003 4,2%. Der Goldpreis in Franken tendierte im Jahresverlauf fester und trug wesentlich zum positiven Gesamtergebnis bei. Hingegen verlor der Dollar insgesamt deutlich an Wert. Bei den Devisenreserven wurde dies durch die Wertsteigerung des Euro weitgehend kompensiert. Die Rendite der Freien Aktiven wurde durch den Dollarkursrückgang nur unwesentlich beeinträchtigt, da der grösste Teil des Dollarengagements gegen Wechselkursverluste abgesichert war.

## 2 Zahlungsverkehr

### 2.1 Grundlagen

#### Übersicht

Die Hauptträger des schweizerischen Zahlungsverkehrs sind die Nationalbank, die Banken und die Post. Die Nationalbank versorgt die Volkswirtschaft über das Bankensystem und die Post mit Bargeld. Im bargeldlosen Zahlungsverkehr ist die Nationalbank Kontoführerin im Swiss Interbank Clearing System (SIC), das sie auch überwacht und steuert. Das SIC ist das wichtigste Zahlungssystem in der Schweiz. Die Banken und die Post wickeln damit elektronisch sowohl ihren Grossbetrags- als auch mehr und mehr den Massenzahlungsverkehr ab. Mit dem technisch-operativen Betrieb von SIC ist die Swiss Interbank Clearing AG, eine Tochtergesellschaft der Telekurs Holding beauftragt. Die Telekurs-Gruppe ist ein Gemeinschaftsunternehmen von Schweizer Banken.

### 2.2 Bargeldloser Zahlungsverkehr

#### Mehr Zahlungen mit weniger Volumen im SIC

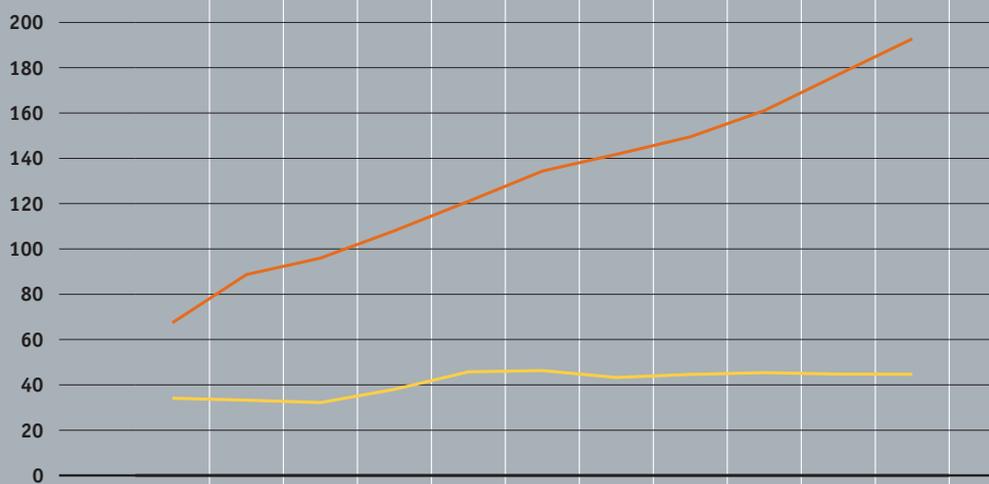
Ende 2003 zählte das SIC 307 Teilnehmer, verglichen mit 314 Teilnehmern Ende 2002. Im Jahre 2003 wurden pro Tag 768 000 Zahlungen im Wert von 178 Mrd. Franken abgewickelt. Der Betrag pro Zahlung betrug im Durchschnitt 232 000 Franken. Er ging in den vergangenen Jahren laufend zurück. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Banken und die Post bestrebt sind, ihren Massenzahlungsverkehr nicht mehr über Massenzahlungsapplikationen (Datenträgeraustausch [DTA], Lastschriftverfahren [LSV], Bancomat-Bezüge etc.), sondern direkt als Einzeltransaktionen über SIC abzuwickeln. Das Betragsvolumen aus den Massenzahlungsapplikationen belief sich im Jahre 2003 auf 287,1 Mrd. verglichen mit 300,1 Mrd. Franken im Jahre 2002; dies entspricht 0,6% (2002: 0,7%) des gesamten Umsatzes im SIC.

#### Zahlungsströme im SIC

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Transaktionen je Tag</b> in Tausend					
Durchschnitt	556	595	644	705	768
Maximum	1 384	1 821	2 078	1 874	2 145
<b>Betragsvolumen je Tag</b> in Mrd. Franken					
Durchschnitt	170	178	182	180	178
Maximum	296	291	274	270	284
<b>Betrag je Transaktion</b> in Tausend Franken					
Durchschnitt	305	299	282	253	232
<b>Durchschnittliche Liquiditätshaltung je Tag</b> in Mio. Franken					
Giroguthaben Tagesende	3 503	3 336	3 339	3 327	4 811
Intraday-Repos	2 221	2 074	2 566	3 897	5 972

### Transaktionen und Umsatz im Swiss Interbank Clearing je Jahr

— Anzahl Transaktionen (in Mio.)  
— Umsatz (in 1000 Mrd. Franken)



### Zahlungen mit Karten und Bezüge aus Geldausgabegeräten

■ Kreditkarten  
■ Debitkarten  
— Geldausgabegeräte  
 In Mrd. Franken



Der Wert der mit Kredit- und Debitkarten vorgenommenen Zahlungen wuchs im Jahre 2003 2,1%, während sich die Bargeldbezüge an den Geldausgabegeräten (Bancomat und Postomat) um 1,1% erhöhten.

#### **Euro-Zahlungsverkehr**

Die Schweizer Banken und die Post unterhalten eine spezielle Clearingbank in Frankfurt, die Swiss Euro Clearing Bank (SECB). Sie betreibt das Zahlungssystem euroSIC. Damit wickeln die meisten Schweizer Banken und die Post ihre Überweisungen in Euro ab. Die SECB stellt zudem den Zugang zum Euro-Zahlungssystem TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) sicher. Das Betragsvolumen nahm im euroSIC im Jahre 2003 zu und betrug im Durchschnitt 1,9 Mrd. Euro pro Tag, verglichen mit 1,7 Mrd. im Vorjahr. Im Jahr 2003 stieg die Anzahl der euroSIC-Zahlungen auf 1,9 Mio. Zahlungen; davon waren rund 40% grenzüberschreitend.

#### **Continuous Linked Settlement**

Das Continuous Linked Settlement (CLS) System nahm im September 2002 den Betrieb auf. CLS ist ein globales Zahlungssystem zur Abwicklung von Devisengeschäften in den elf wichtigsten Währungen. Da CLS beide Seiten einer Devisentransaktion Zug um Zug abwickelt, können Erfüllungsrisiken, wie sie in der Vergangenheit bestanden, eliminiert werden. Die Abwicklung von Frankenbeträgen im CLS wird über eine direkte Verbindung zwischen SIC und der CLS Bank, der Betreiberin des CLS Systems, ermöglicht. Im Jahre 2003 wurden in Schweizer Franken durchschnittlich 4359 Transaktionen pro Tag mit einem Wert von 46,6 Mrd. Franken pro Tag abgewickelt. Der Anteil des Frankens am Gesamtwert der in CLS verarbeiteten Devisentransaktionen beträgt 4,0%.

## **2.3 Bargeldversorgung**

#### **Höherer Bargeldumlauf**

Der Notenumlauf belief sich im Durchschnitt des Jahres 2003 auf 35,7 Mrd. Franken und übertraf damit den Vorjahreswert um 1,7%. Der durchschnittliche Münzumlauf lag mit 2,3 Mrd. Franken auf dem Niveau des Vorjahres.

#### **Banknoten**

Im Jahr 2003 setzte die Nationalbank 120 Mio. druckfrische Banknoten im Nominalwert von insgesamt 8,6 Mrd. Franken in Umlauf. Sie vernichtete 115,2 Mio. beschädigte oder zurückgerufene Noten im Nominalwert von 9 Mrd. Franken.

Die Bankstellen der Nationalbank verzeichneten im Jahre 2003 einen leichten Rückgang der Kassenumsätze um 2,7% auf 132,2 Mrd. Franken. Sie nahmen mit rund 425 Mio. 5,1% weniger Noten entgegen als im Vorjahr. Beim Sitz Bern stiegen die Noteneingänge wegen Umdispositionen bei einem Bargeldverarbeiter. Bargeldverarbeiter sind darauf spezialisiert, im Auftrag von Dritten Bargeld zu sortieren und zu verteilen. In Lugano, Genf und Zürich wurden weniger Noten als im Vorjahr eingeliefert.

Im Jahre 2003 eröffnete die Nationalbank erstmals bei einem Bargeldverarbeiter ein Bargelddepot. Bei einem Bargelddepot handelt es sich um ein Notenlager, das die Nationalbank bei einem Dritten einrichtet. Die Nationalbank ist aber weiterhin Eigentümerin der in den externen Depots gelagerten Werte. Der Halter eines Bargelddepots kann dem Depot bei ausreichenden Giro Guthaben Bargeld entnehmen bzw. solches hinzufügen. Bargelddepots führen zu weniger Transporten und erhöhen damit die Effizienz der Bargeldversorgung. Die Umsätze bei den Bankstellen der Nationalbank dürften deshalb weiter zurückgehen.

Die Umsätze der von Kantonalbanken für die Nationalbank geführten Agenturen stabilisierten sich auf einem Niveau von 14,1 Mrd. Franken. Damit kam die rückläufige Entwicklung der Bargeldumsätze bei den Agenturen zum Stillstand. Der Rückgang war die Folge erhöhter Geschäftsvolumen der gesamtschweizerisch tätigen Bargeldverarbeiter.

Bei der Verarbeitung der eingegangenen Banknoten stellten die Bankstellen der Nationalbank im Berichtsjahr 190 Fälschungen sicher.

Die Nationalbank besorgt im Auftrag des Bundes den Münzverkehr. Ihre Rolle ist im Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel umschrieben (Art. 5 WZG).

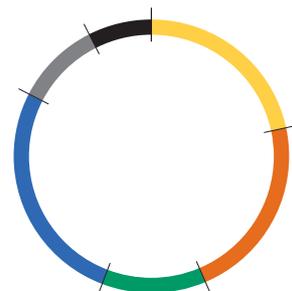
**Abnahme der Kassenumsätze**

**Bargelddepots**

**Agenturen**

**Fälschungen**

**Münzwesen**



**Notenumlauf**  
Abschnitte in Mio. Stück

- 10er 58
- 20er 59
- 50er 33
- 100er 72
- 200er 27
- 1000er 20

Jahresdurchschnitt

### 3 Dienstleistungen für den Bund

#### Grundlagen

Die Nationalbank wirkt als Bank des Bundes. Das geltende Nationalbankgesetz regelt die Dienstleistungen für den Bund und bestimmt, dass die meisten dieser Leistungen unentgeltlich erbracht werden. Sie umfassen den Zahlungsverkehr, das Münzwesen, die Mittelaufnahme am Geld- und Kapitalmarkt sowie die Geldanlage und Werteverwahrung.

#### Geldmarktgeschäfte

Der Bund hält seine liquiden Mittel in Form von Sichtguthaben oder kurzfristigen Festgeldern bei der Nationalbank. Im Falle von Liquiditätsengpässen ist die Nationalbank dem Bund bei der Aufnahme von Geldmarktkrediten bei Banken behilflich. Festgelder, die der Bund bei der Nationalbank anlegt, verzinst sie zu marktüblichen Sätzen und die Sichtguthaben bis zu einer Limite von 600 Mio. Franken zum Tagesgeldsatz. Die Post platziert ihre liquiden Mittel direkt am Geldmarkt.

#### Geldmarktbuchforderungen und Bundesanleihen

Für den Bund führte die Nationalbank im Jahre 2003 über das Auktionsystem der elektronischen Eurex Repo-Handelsplattform 53 Emissionen von Geldmarktbuchforderungen (GMBF) und 20 Emissionen von Bundesanleihen durch. GMBF wurden für insgesamt 57,8 Mrd. Franken gezeichnet und für 40,1 Mrd. Franken zugeteilt. Bundesanleihen wurden für insgesamt 18,7 Mrd. Franken gezeichnet, wovon 14,9 Mrd. Franken zugeteilt wurden.

#### Bundesanleihen und Geldmarktbuchforderungen

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Anzahl Emissionen<sup>1</sup></b>					
GMBF	52	52	52	52	53
Bundesanleihen	10	14	14	15	20
<b>Total gezeichnet in Mrd. Franken</b>					
GMBF	75,7	62,7	53,0	54,7	57,8
Bundesanleihen <sup>2</sup>	8,1	15,6	12,6	9,9	18,7
<b>Total zugeteilt in Mrd. Franken</b>					
GMBF	46,8	42,4	39,7	40,6	40,1
Bundesanleihen <sup>2</sup>	4,1	9,3	7,5	8,4	14,9
<b>Am Jahresende ausstehend in Mrd. Franken</b>					
GMBF	17,1	13,4	11,5	12,4	10,7
Bundesanleihen <sup>3</sup>	46,5	54,1	62,1	70,2	82,6

1 Nach Liberierungsdatum

2 Ohne Eigentranchen des Bundes

3 Einschliesslich vom Bund im Markt platzierte Eigentranchen

#### Verwaltungs- und Abwicklungsdienste, Münzwesen

Die Nationalbank wickelt einen Teil der Zahlungen des Bundes an das In- und Ausland ab. Ausserdem führt sie das Eidgenössische Schuldbuch und verwaltet für Bundesstellen und bundesnahe Unternehmen Wertpapiere und Wertgegenstände. Im Auftrag des Bundes verteilt, verarbeitet und lagert die Nationalbank auch grosse Mengen an Münzen. Der Aufwand für die dem Bund im Münzwesen erbrachten Dienstleistungen erreichte im Jahre 2003 9,7 Mio. Franken.

## 4 Zusammenarbeit mit Bundesstellen

Auf nationaler Ebene arbeitet die Nationalbank mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement, der Eidgenössischen Bankenkommision, aber auch anderen Stellen des Bundes zusammen.

### 4.1 Integrierte Finanzmarktaufsicht

Die Nationalbank ist in der Expertenkommission unter Leitung von Prof. Ulrich Zimmerli vertreten, welche ausgehend von den Empfehlungen der früheren Expertengruppe unter dem Vorsitz von Prof. Jean-Baptiste Zufferey die Rechtsgrundlagen für die Integration der Finanzmarktaufsicht erarbeitet. Die Kommission hat im Juli 2003 einen ersten Teilbericht sowie einen Entwurf zu einem Bundesgesetz über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; FINMAG) vorgelegt. Die Nationalbank hat dazu im Rahmen einer Vernehmlassung Stellung genommen.

**Mitarbeit am Entwurf eines Bundesgesetzes**

Der Zwischenbericht der Kommission Zimmerli sieht die Schaffung einer eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) in Form einer öffentlich-rechtlichen Anstalt vor. In die FINMA sollen in einem ersten Schritt die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) sowie das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV) integriert werden; die Eingliederung weiterer Behörden wäre später möglich. Die FINMA soll weitgehende Unabhängigkeit und insbesondere auch Budgetautonomie geniessen. Im nächsten Schritt befasst sich die Kommission Zimmerli mit der Ausdifferenzierung des Sanktionenkatalogs der Finanzmarktaufsicht und mit den Möglichkeiten, das Verwaltungsrecht griffiger zu gestalten.

**Schaffung einer eidg. Finanzmarktaufsicht**

Im Rahmen der Vernehmlassung hat die Nationalbank die Auffassung vertreten, dass die bereits im Bericht Zufferey genannten Gründe für eine Integration von Banken- und Versicherungsaufsicht nach wie vor gültig sind, hat zugleich aber vor übertriebenen Erwartungen gewarnt. Zudem hat sie sich gegen Absichten gewandt, der künftigen FINMA Aufgaben aufzubürden, die nicht zum Kerngeschäft einer Finanzmarktaufsichtsbehörde zählen und deshalb nicht zwingend durch eine solche wahrgenommen werden müssen.

**Vernehmlassung**

## 4.2 Reform des Wertpapierrechts

Leitung einer Arbeitsgruppe

Das Eidgenössische Finanzdepartement hat die Nationalbank mit der Leitung einer Arbeitsgruppe betraut, die eine gesetzliche Regelung der Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren und Wertrechten durch Finanzintermediäre vorbereiten soll. Zwar ist in der Schweiz die Immobilisierung und Entmaterialisierung der Wertpapiere weit vorangeschritten, doch haben diese Entwicklungen bisher keine gesetzliche Regelung erfahren. Die daraus entstehenden Unsicherheiten sind angesichts der Bedeutung der Wertpapiermärkte für das Finanzsystem nicht länger hinnehmbar. Der Entwurf zu einem Bundesgesetz über die Verwahrung und Verwaltung von Effekten soll Anfang 2004 vorliegen. Zugleich soll auch das internationale Privatrecht der indirekt gehaltenen Wertpapiere reformiert werden, indem eine Ratifikation des Haager Wertpapier-Übereinkommens vorgeschlagen wird.

## 4.3 Zusammenarbeit mit der Eidgenössischen Bankenkommision

Regelmässige Aussprachen ...

Im Jahre 2003 erörterten die Nationalbank und die Eidgenössische Bankenkommision an zwei Aussprachen die Wirtschaftslage und die aktuelle Entwicklung im Bankensystem. Ferner wirkten beide Behörden im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht eng zusammen. Im Rahmen des im Jahre 2001 gegründeten Steuerungsausschusses für Fragen der Systemstabilität konnten die Nationalbank und das Sekretariat der Bankenkommision ihre Zusammenarbeit auf technischer Ebene weiter verstärken.

... und Zusammenarbeit auf technischer Ebene

Im Rahmen des Verfahrens um eine Bankenbewilligung für die Zentrale Gegenpartei für Wertschriftentransaktionen, SIS x-clear AG, äusserte sich die Nationalbank gegenüber der Eidgenössischen Bankenkommision zu den vorgesehenen Risikokontrollmechanismen. Zudem nahm die Nationalbank zu verschiedenen Rundschreiben der Bankenkommision Stellung, insbesondere über die Behandlung der Kreditderivate in den Eigenmittelvorschriften und die Reform des Prüfwesens.

## 5 Internationale Zusammenarbeit

Auf internationaler Ebene arbeitet die Nationalbank vor allem mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF), der Zehnergruppe (G-10), der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) sowie der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) zusammen. Die Nationalbank unterhält überdies enge Beziehungen zu zahlreichen Zentralbanken in der Welt. Ferner leistet sie technische Hilfe und ist in der Ausbildung aktiv.

Am 20. Juni 2003 stimmten die eidgenössischen Räte der Verlängerung der Mitgliedschaft der Schweiz bei den Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) bis Ende 2008 zu. Die Schweiz war seit 1964 an den AKV assoziiert und ist seit 1984 Mitglied. Die Nationalbank ist teilnehmende Institution. Die AKV erlauben dem Internationalen Währungsfonds, im Falle eigener Mittelknappheit zusätzlich Mittel im Umfang von 17 Mrd. SZR (Sonderziehungsrechte) aufzunehmen, um eine ausserordentliche, das internationale Währungssystem bedrohende Krise abzuwenden bzw. zu beheben. Die Darlehenszusage der Nationalbank beträgt 1020 Mio. SZR. Die AKV gelten jeweils für fünf Jahre. Die Verlängerung der schweizerischen Teilnahme wird weiterhin von den eidgenössischen Räten beschlossen werden und nicht, wie in der bundesrätlichen Botschaft vorgeschlagen, vom Bundesrat im Einvernehmen mit der Nationalbank.

**Mitgliedschaft in  
verschiedenen Institutionen**

**Bundesbeschluss über die  
Verlängerung der AKV des IWF**

### 5.1 Mitwirkung beim Internationalen Währungsfonds

Die Mitgliedschaft der Schweiz beim IWF wird durch das Eidgenössische Finanzdepartement und die Nationalbank wahrgenommen. Der IWF finanziert seine Aktivitäten durch die Quoten der Mitgliedländer. Der von ihm beanspruchte Teil der schweizerischen Quote entspricht der Reserveposition der Schweiz. Diese wird von der Nationalbank finanziert. Sie stellt für die Nationalbank eine Währungsreserve dar und kann von ihr jederzeit beansprucht werden. Ende 2003 betrug die Reserveposition der Schweiz 1383,4 Mio. SZR (Sonderziehungsrechte), verglichen mit 1410,0 Mio. SZR Ende 2002. (Ende 2003 entsprach 1 SZR 1,85 Franken. Der Wert errechnet sich aus den gewichteten Kursen der Währungen Dollar, Euro, Yen und Pfund.)

**Reserveposition der Schweiz**

Aufgrund des Bundesbeschlusses vom 3. Februar 1995 finanziert die Nationalbank den schweizerischen Beitrag an das Darlehenskonto der Armutverringerungs- und Wachstumsfazilität (PRGF, früher ESAF II). Mit dieser Fazilität werden langfristige, zinsvergünstigte Kredite an die ärmsten Entwicklungsländer gewährt. Die einzelnen Ziehungen haben eine Laufzeit von 10 Jahren, wobei 5 1/2 Jahre nach der Auszahlung ratenweise Rückzahlungen beginnen. Der Bund garantiert der Nationalbank die fristgerechte Rückzahlung der PRGF-Kredite einschliesslich der Zinszahlungen. Bis März 2001 hatte der IWF die gesamte schweizerische Kreditzusage in der Höhe von 151,7 Mio. SZR beansprucht. Nach einer ersten Rückzahlung im Jahre 2002 erfolgten 2003 weitere Rückzahlungen in der Höhe von 17,9 Mio. SZR.

**Armutverringerungs- und  
Wachstumsfazilität (PRGF)**

Weil die PRGF Ende 2001 ausgeschöpft war und ihre Weiterführung als selbsttragende Fazilität erst 2005 erfolgen wird, wurde eine Interimsfinanzierung nötig. Die Nationalbank beteiligte sich daran mit 250 Mio. SZR, jedoch höchstens 6,25% der bilateralen Kapitalbeiträge. Im Jahre 2003 wurden von dieser Kreditzusage 26,6 Mio. SZR gezogen. Bis Ende 2003 wurden damit insgesamt 32,7 Mio. SZR beansprucht. Ende 2003 belief sich der ausstehende Kreditbetrag der PRGF und der Interims-PRGF auf 163,5 Mio. SZR.

## 5.2 Mitwirkung in der Zehnergruppe

Die Nationalbank nimmt an den Sitzungen der Finanzminister und Notenbankgouverneure der Zehnergruppe sowie an verschiedenen Arbeitsgruppen teil. Im Jahre 2003 widmete sich die Zehnergruppe vor allem Fragen des internationalen Finanzsystems. Eine Arbeitsgruppe, die sich mit Kollektivklauseln von Staatsanleihen befasste, schloss ihre Arbeit ab. Kollektivklauseln sollen im Verzugsfall die Restrukturierung von Schulden staatlicher Emittenten durch Mehrheitsentscheid der Gläubiger ermöglichen. Der Bericht der Arbeitsgruppe, der im September 2002 den Finanzministern und Gouverneuren der Zehnergruppe vorgelegt worden war, wurde im März 2003 veröffentlicht.

## 5.3 Mitwirkung bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Im Rahmen der BIZ treffen sich die Gouverneure der Zentralbanken der G-10-Länder und der EZB regelmässig zum Informationsaustausch. Die Nationalbank arbeitet zudem in den vier ständigen Ausschüssen der BIZ mit: im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, im Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme, im Ausschuss für das weltweite Finanzsystem und im Märkteausschuss (früher: Ausschuss der Gold- und Devisenexperten).

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht stellt eine Plattform zur regelmässigen Zusammenarbeit in Bankaufsichtsfragen dar. Er widmete sich im Jahre 2003 schwergewichtig dem Abschluss der neuen Eigenkapitalvereinbarung (Basel II), welche die Vereinbarung von 1988 ablösen soll. Im Jahre 2003 gab der Basler Ausschuss ebenfalls die Wegleitungen zum Risikomanagement und zur Aufsicht über das grenzüberschreitende Electronic-Banking heraus und veröffentlichte einen Bericht über Grundsätze zur grenzüberschreitenden Anwendung der neuen Eigenkapitalvereinbarung, welcher die Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden erleichtern soll.

Die Aufgabe des Ausschusses für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS) besteht darin, die Entwicklungen in nationalen und internationalen Zahlungs-, Abrechnungs- und Clearingsystemen zu verfolgen und zu koordinieren. Das CPSS veröffentlichte zwei Berichte. Der erste setzte sich mit grundlegenden Fragen der Politik der Zentralbanken im Massenzahlungsverkehr auseinander. Der Bericht zeigt, dass die Zentralbanken diese Rolle sehr unterschiedlich interpretieren. Diese Unterschiede sind nur zum Teil auf den unterschiedlichen Entwicklungsstand der Massenzahlungssysteme zurückzuführen. Der zweite Bericht ist der Rolle von Zentralbankgeld in Zahlungssystemen gewidmet. Der Bericht analysiert eine Reihe von praktischen Fragestellungen, die für die Zentralbanken in diesem Bereich von Bedeutung sind.

**Ausschuss für  
Zahlungsverkehrs- und  
Abrechnungssysteme**

Der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS) verfolgt und beurteilt die Finanzmärkte weltweit und erarbeitet Empfehlungen, die es den Zentralbanken erleichtern, ihre Verantwortung in Bezug auf die Stabilität des Finanzsystems wahrzunehmen. Im Jahre 2003 veröffentlichte das CGFS die Berichte zweier Arbeitsgruppen. Der eine betraf die Anreizstrukturen in der institutionellen Vermögensverwaltung und ihre Auswirkungen auf die Finanzmärkte, der andere den Kreditrisikotransfer. Der Letztere stellt die Entwicklungen der Märkte für Kreditrisiko-Derivate dar und behandelt mögliche Folgen für die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems.

**Ausschuss für das weltweite  
Finanzsystem**

Der Märkteausschuss ist ein Diskussionsforum der für die Finanzmarktoperationen verantwortlichen Mitarbeiter der Zentralbanken der Zehnergruppe. Die Diskussionen befassten sich mit den Entwicklungen auf den Devisen- und anderen Finanzmärkten sowie den Auswirkungen einzelner Ereignisse auf die Funktionsfähigkeit dieser Märkte.

**Märkteausschuss**

## 5.4 Währungshilfekredite

Die Nationalbank beteiligt sich im Rahmen des Bundesbeschlusses über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen an Stützungsaktionen für Länder mit Zahlungsbilanzproblemen. Die Kredite werden von der Nationalbank finanziert, während der Bund die Rückzahlung der Kredite einschliesslich Zinsen garantiert. Im Jahre 2003 wurden keine neuen Kredite ausbezahlt. Am Jahresende war ein Zahlungsbilanzhilfekredit an Bulgarien in Höhe von 14,3 Mio. Euro mit einer Laufzeit bis 2007 ausstehend.

**Keine neuen Kredite**

## 5.5 Technische Hilfe

Technische Hilfe an Länder  
der schweizerischen  
Stimmrechtsgruppe ...

Der Schwerpunkt der technischen Hilfe lag wiederum bei der schweizerischen Ländergruppe der Institutionen von Bretton Woods. Dabei intensivierte sich die Gewährung von technischer Hilfe an die Zentralbank von Aserbaidschan. Die im Vorjahr begonnenen Projekte im Bereich Umsetzung der Geldpolitik sowie im Bereich Bargeldverarbeitung entwickelten sich weiter. Neu wurde die Unterstützung bei der Informatiksicherheit in die Wege geleitet. Die Zentralbank von Serbien erhielt weiterhin Unterstützung bei der Anlage der Währungsreserven. In Zusammenarbeit mit dem IWF wurde die Behörde, welche im Kosovo die Aufgaben einer Zentralbank wahrnimmt, bezüglich der Gebäudesicherheit beraten. Die Zentralbank von Kirgisien wurde weiterhin beim Bargeldmanagement und bei der Entwicklung des Zahlungssystems, sowie neu bei der Ausbildung in Zentralbankführung unterstützt.

... und andere Länder

Ausserhalb der Ländergruppe in den Institutionen von Bretton Woods beriet die Nationalbank die Zentralbanken von Vietnam und Indonesien in Fragen des Geld- und Devisenhandels sowie der internen Revision. Ausserdem nahmen Vertreter der Nationalbank als Berater an den Tagungen der Zentralbank der Westafrikanischen Staaten zur institutionellen Reform der Westafrikanischen Währungsunion teil.

## 5.6 Studienzentrum Gerzensee

Kurse für ausländische  
Zentralbanken

Das Studienzentrum Gerzensee, eine Stiftung der Schweizerischen Nationalbank, führte im Jahre 2003 fünf Kurse für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ausländischer Zentralbanken durch. Die Kurse waren der Ausbildung in den Bereichen Geldpolitik, Finanzmärkte und Bankenregulierung gewidmet. Sie wurden von insgesamt 125 Teilnehmern aus 98 Ländern besucht.

Internationale wissenschaftliche  
Konferenzen

Zudem veranstaltete das Studienzentrum Gerzensee eine wissenschaftliche Konferenz über internationale Kapitalmärkte sowie zwei Sommersymposien zu den Themen Financial Markets und Economic Theory. An diesen Veranstaltungen nahmen international bekannte Forscher teil.

Doktorandenkurse

Für Studierende schweizerischer Universitäten organisierte das Studienzentrum Doktorandenkurse, an denen führende Professoren ihre wissenschaftlichen Kenntnisse in den Hauptgebieten der Ökonomie vermittelten. Zusätzlich organisierte das Studienzentrum einen mehrtägigen Finance Workshop.

## 6 Stabilität und Überwachung des Finanzsystems

Das Vertrauen in die Stabilität des Finanzsystems ist unerlässlich für eine ausgewogene wirtschaftliche Entwicklung. Es erleichtert den Konsumenten, Sparern und Investoren, längerfristige Entscheide zu treffen. Ein stabiles Finanzsystem bildet aber auch eine Voraussetzung dafür, dass die Finanzmärkte geordnet funktionieren können. Es gehört somit zu den notwendigen Rahmenbedingungen einer erfolgreichen Umsetzung der Geldpolitik. Die Nationalbank ist deshalb bestrebt, Gefahren für die Systemstabilität frühzeitig zu erkennen. Während die EBK die einzelnen Institute überwacht, verfolgt die Nationalbank die Entwicklung des Finanzsystems als Ganzes. Sie versucht insbesondere, Spannungsfelder und entstehende Ungleichgewichte zu identifizieren, welche die Stabilität des Systems gefährden könnten.

Im Jahre 2003 veröffentlichte die Nationalbank erstmals ihre Einschätzung der aktuellen Lage im Finanzsystem sowie möglicher Tendenzen in Form eines Stabilitätsberichts (vgl. Quartalsheft SNB, 2/2003, S. 60–85). Im Bericht unterscheidet die Nationalbank zwischen marktseitigen Bestimmungsfaktoren der Bankenstabilität (makroökonomische Entwicklung, Börsenkurse), bankenspezifischen Stabilitätsindikatoren (Bilanzinformationen zu Eigenmitteln und Liquidität etc.) und der Entwicklung der Finanzmarktinfrastruktur.

Im Bericht kommt zum Ausdruck, dass sich der schweizerische Bankensektor gegenüber der konjunkturellen Verschlechterung und dem Einbruch an den Börsen als widerstandsfähig erwies. Vor allem blieb der Rückstellungsbedarf im Kreditgeschäft mässig, da das Volumen der Bankkredite auch in den Jahren des Börsenbooms nur wenig zugenommen hatte. Die für die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors wichtige Unterlegung der Risiken mit Eigenmitteln präsentierte sich sowohl im internationalen wie auch im historischen Vergleich gut. Grössere Ungleichgewichte als Quellen einer möglichen Krise wurden Mitte 2003 keine identifiziert. Das schweizerische Bankensystem wurde demzufolge von der Nationalbank als stabil beurteilt. Diese Einschätzung wurde, nach der Entwicklung von Aktienkursen und Obligationenrenditen der Banken zu schliessen, auch von den Märkten geteilt. Das ungünstigste im Sommer 2003 erkennbare Szenario – eine weitere konjunkturelle Verschlechterung und eine anhaltend ungünstige Lage an den Finanzmärkten – trat denn auch nicht ein. Das Jahr verlief für die Banken, aber auch für andere Finanzmarktteilnehmer wie Versicherungen und Pensionskassen, insgesamt positiv.

Die Finanzmarktinfrastrukturen (Abrechnung und Abwicklung von Zahlungen [SIC] und von Geschäften mit Wertschriften und anderen Finanzinstrumenten [SECOM]) präsentierten sich im Jahre 2003 ebenfalls in guter Verfassung. Die Risiken bei der Abwicklung von Wertpapier- und Devisengeschäften konnten dank dem bereits im Herbst 2002 in Betrieb genommenen Continuous Linked Settlement (CLS) und der im Mai 2003 eingeführten zentralen Gegenpartei SIS x-clear weiter reduziert werden.

Stabilität der Finanzmärkte  
als Voraussetzung guter  
Geldpolitik

Jährlicher Stabilitätsbericht

Widerstandsfähige Banken ...

... und gute Infrastruktur

**Mitwirkung an «Basel II»**

Auf internationaler Ebene war die Nationalbank als Mitglied des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht zusammen mit der Eidgenössischen Bankenkommision weiterhin an der Revision der Basler Eigenkapitalvereinbarung beteiligt. Diese Revision soll die wichtigsten Mängel der geltenden Eigenkapitalvereinbarung von 1988 beheben, namentlich die zu grobe Berücksichtigung der Risiken bei der Eigenmittelunterlegung der Kredite. Der Entwurf zur neuen Eigenkapitalvereinbarung sieht drei Säulen vor: Erstens Mindesteigenkapitalanforderungen, welche den Banken die teilweise Verwendung interner Risikomessmethoden erlauben, zweitens die Überprüfung der Eigenmittelstrategien der Banken durch die nationalen Aufsichtsbehörden und drittens den wirksamen Einsatz von Marktdisziplin.

**Überarbeiteter Entwurf**

Der Basler Ausschuss veröffentlichte im April 2003 einen überarbeiteten Entwurf der neuen Vereinbarung (third consultative document). Aufgrund der Reaktionen beschloss er, die neue Eigenkapitalvereinbarung mit einigen Änderungen bis Mitte 2004 fertig zu stellen, so dass sie in den einzelnen Ländern bis Dezember 2006 implementiert werden kann.

**Positive Beurteilung**

Die Nationalbank unterstützt die Stossrichtung der neuen Vereinbarung. Komfortable und risikoadäquate Eigenmittelpolster stärken die Stabilität des Bankensystems. Sie schützen die Banken vor Solvenzproblemen und damit auch vor Vertrauenskrisen, welche zu Liquiditätsproblemen führen können. Ferner können nur gut kapitalisierte Banken ihre volkswirtschaftliche Aufgabe der Kreditvermittlung auch in wirtschaftlich schlechten Zeiten wirksam erfüllen.

## 7 Statistik

### 7.1 Grundlagen

Die Nationalbank erhebt bei Banken, Effektenhändlern, Anlagefonds und weiteren Unternehmen statistische Angaben, die sie zur Erfüllung ihres gesetzlichen Auftrages benötigt. Die Daten dienen der geld- und währungspolitischen Analyse, der Konjunkturbeobachtung und -prognose und der Analyse der Entwicklungen auf den Finanzmärkten. Die Nationalbank erstellt Statistiken über die Bankbilanzen und andere wichtige Aspekte des Bankgeschäfts, insbesondere über die Kreditfähigkeit und die für Nichtbanken verwalteten Wertpapiere. Die Nationalbank fordert von den wichtigsten Kreditkartenunternehmen Angaben über die Benützung von Kredit- und Debitkarten ein. Ausserdem sammelt sie Informationen über die Geld- und Kapitalmärkte, vor allem über die kurz- und langfristigen Zinssätze und das Emissionsvolumen. Ferner erstellt sie die schweizerische Zahlungsbilanz und die Statistik über das Auslandvermögen. Alle Erhebungen werden mit den meldepflichtigen Instituten und Verbänden abgesprochen und entsprechen soweit als möglich den internationalen Standards.

Zusammen mit dem Bundesamt für Statistik führte die Nationalbank die Vorarbeiten zur Erstellung einer Finanzierungsrechnung fort. Diese wird die Finanzierungsströme zwischen den Wirtschaftssektoren aufzeigen. Die Finanzierungsrechnung wird wertvolle Hinweise für die Geldpolitik liefern und eine wesentliche Lücke im System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung schliessen.

**Aufgaben**

**Vorarbeiten für eine  
Finanzierungsrechnung**

### 7.2 Statistische Publikationen

Die Nationalbank publiziert die Ergebnisse ihrer Erhebungen. Informationen sind insbesondere im Statistischen Monatsheft, im Bankenstatistischen Monatsheft sowie in der jährlich erscheinenden Publikation «Die Banken in der Schweiz» verfügbar. Zudem werden Berichte über die Zahlungsbilanz der Schweiz und die Statistik über das Auslandvermögen und die Direktinvestitionen veröffentlicht.

Die Nationalbank bietet ein breites Spektrum von Daten über die Wirtschaft als Zeitreihen gebührenfrei im Internet an. Die Form der Präsentation ermöglicht es dem Benutzer, die Zeitreihen auf seinen Arbeitsplatzrechner zu transferieren und zu bearbeiten. Die zunehmende Bedeutung der statistischen Informationstätigkeit schlug sich in einer wachsenden Zahl der verwalteten Zeitreihen nieder. Ende 2003 unterhielt die Nationalbank rund 1,4 Mio. Zeitreihen.

**Gedruckte Publikationen**

**Internet**

Seit 2003 veröffentlicht die Nationalbank neben den jährlichen Daten zum Auslandvermögen auch vierteljährliche Schätzungen. Weiter hat sie damit begonnen, eine Statistik zur Auslandverschuldung der Schweiz zu erstellen. Sie widerspiegelt einen detaillierten Ausschnitt der Auslandpassiven der Schweiz und erfüllt damit eine Anforderung des IWF.

Die Nationalbank ergänzte ihre bisherige Statistik über die Kreditfähigkeit der Banken mit Informationen über die Kreditgewährung nach Grösse der Firmenkunden, gemessen am Personalbestand. Die Zahlen werden in der Internetversion des Bankenstatistischen Monatshefts angeboten.

## 7.3 Bankenstatistische Kommission

Die Bankenstatistische Kommission berät die Nationalbank bei der inhaltlichen Gestaltung der Erhebungen. In dieser Kommission sind die Banken, die Bankiervereinigung und die Eidgenössische Bankenkommission vertreten. Die Bankenstatistische Kommission hat im Jahr 2003 eine Erhebung über die Konditionen der Banken für Firmenkunden im Kreditgeschäft verabschiedet (Kreditzinsstatistik). Mit dieser Erhebung gewinnt die Nationalbank einen vertieften Einblick in den Transmissionsmechanismus der Geldpolitik sowie detaillierte Informationen über die für die Konjunktorentwicklung zentralen Zinssätze der Kredite an die Unternehmen. Die Erhebung wird im Jahr 2004 im Rahmen eines Pilotprojekts gestartet.

## 7.4 Expertengruppe Zahlungsbilanz

Die Erstellung der Zahlungsbilanz wird von einer Expertengruppe unter der Leitung der Nationalbank begleitet. Die Expertengruppe umfasst Vertreter der Banken, der Industrie, der Versicherungen, verschiedener Bundesstellen und der Konjunkturforschungsstelle KOF an der ETH.

## 7.5 Zusammenarbeit mit in- und ausländischen Stellen

Die Nationalbank erhebt im Auftrag der Eidgenössischen Bankenkommission Daten, die der Überwachung der Banken dienen. Sie pflegt eine enge Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Statistik sowie der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), der OECD, dem Statistischen Amt der Europäischen Gemeinschaft (Eurostat) und dem IWF. Das Ziel der Zusammenarbeit besteht darin, die statistischen Erhebungsmethoden und Auswertungen zu harmonisieren.

**Fachlicher Austausch**



# 1 Informationen für Aktionäre

Die Nationalbank ist eine spezialgesetzliche Aktiengesellschaft, die unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes verwaltet wird. Organisation und Kompetenzordnung bestimmen sich nach dem Nationalbankgesetz vom 23. Dezember 1953 (NBG, SR 951.11; einsehbar auch unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch)). Gesellschaftsstatuten erübrigen sich. Organe der Nationalbank sind die Generalversammlung, der Bankrat, der Bankausschuss, das Direktorium und die Revisionskommission sowie auf regionaler Ebene Lokalkomitees und Lokaldirektionen. Der Bankrat ist oberstes Aufsichtsorgan der Nationalbank (Art. 43 NBG). 25 seiner Mitglieder werden durch den Bundesrat gewählt, die restlichen 15 durch die Generalversammlung (Art. 40 bis 42 NBG). Die nähere Aufsicht und Kontrolle der Geschäftsleitung wird durch den zehn Mitglieder umfassenden Bankausschuss wahrgenommen (vgl. Art. 48 und 49 NBG), der durch den Bankrat gewählt wird (Art. 48 NBG). Geschäftsführendes und ausführendes Organ ist das Direktorium (Art. 52 NBG), dessen drei Mitglieder auf Vorschlag des Bankrats für die Dauer von sechs Jahren durch den Bundesrat gewählt werden (Art. 53 NBG). Die Revisionskommission mit je drei Mitgliedern und drei Ersatzmitgliedern, die durch die Generalversammlung auf ein Jahr gewählt sind (Art. 51 NBG), prüft die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang). Sie besteht seit dem Geschäftsjahr 1999 aus den auf Seite 122 aufgeführten Fachpersonen (dipl. Wirtschaftsprüfer und Bankspezialisten). Die Revisionskommission berichtet dem Bankrat schriftlich (OR Art. 729a). Im Bankrat und im Bankausschuss gibt es keinen Revisionsausschuss.

**Organe und  
Kompetenzordnung**

Auch die Rechte der Aktionäre werden durch das Nationalbankgesetz umschrieben; das Aktienrecht findet nur ergänzend Anwendung (Art. 13 NBG). Weil die Nationalbank einen öffentlichen Auftrag wahrnimmt und unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes verwaltet wird, sind die Aktionärsrechte im Vergleich zu einer privatrechtlichen Aktiengesellschaft eingeschränkt. Als Aktionäre mit Stimmrecht sind nur Schweizer Bürger sowie Körperschaften, juristische Personen und Gesellschaften mit Hauptniederlassung in der Schweiz zugelassen (Art. 7 NBG). Aktionäre, die nicht dem öffentlich-rechtlichen Sektor angehören, dürfen für eigene und vertretene Aktien höchstens 100 Stimmen abgeben (Art. 35 Abs. 3 NBG). Aktionäre können sich nur durch andere Aktionäre an der Generalversammlung vertreten lassen (Art. 29 NBG). Nur 15 der 40 Mitglieder des Bankrates werden durch die Generalversammlung gewählt (Art. 38 NBG). Der Dividendenanspruch ist auf sechs Prozent des einbezahlten Kapitals beschränkt (Art. 27 Abs. 2 NBG); der übrige Reingewinn geht an den Reservefonds sowie als Ausschüttung an den Bund und die Kantone (Art. 27 Abs. 1, 3 und 4 NBG). Der Jahresbericht unterliegt der Genehmigung durch den Bundesrat, bevor er der Generalversammlung vorgelegt werden kann (Art. 25 Abs. 3 NBG). Weitere vom Aktienrecht abweichende Vorschriften bestehen für die Beschlussfassung (Art. 34 NBG), die Tagesordnung sowie die Einberufung der Generalversammlung (Art. 30 NBG).

**Rechte der Aktionäre**

Die Entschädigung der Organe der Nationalbank ist in Reglementen festgelegt, die der Bankrat erlässt und der Bundesrat genehmigt (Art. 61 NBG). Die Entschädigung der Organe sowie der Aktienbesitz und die Interessenbindungen ihrer Mitglieder sind in der Finanziellen Berichterstattung (S. 95) bzw. im Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane ausgewiesen (S. 120).

**Entschädigung und  
Interessenbindungen der  
Organe der SNB**

#### Information der Aktionäre

Bekanntmachungen an die Aktionäre erfolgen grundsätzlich durch eingeschriebenen Brief an die letzte im Aktienbuch eingetragene Adresse und durch Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt (Art. 11 NBG). Aktionäre erhalten keine nicht auch öffentlich zugänglichen Informationen (vgl. S. 128f, sowie unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch)).

#### Börsenkotierte Namenaktien

Die Namenaktien der Schweizerischen Nationalbank werden an der Börse gehandelt. 53% der Aktien gehören Kantonen und Kantonalbanken, davon 6,63% dem Kanton Bern (6630 Aktien) und 5,20% dem Kanton Zürich (5200 Aktien). Die übrigen Aktien befinden sich hauptsächlich im Besitz von natürlichen Personen (vgl. S. 107). Der Bund besitzt keine Aktien.

Die Nationalbank ist nicht als Konzern strukturiert.

## 2 Organisation

#### Geschäftsleitung und Aufsicht

Die drei Departemente der Nationalbank werden von je einem Mitglied des Direktoriums geleitet. In der Erfüllung des geldpolitischen Auftrages verfügt das Direktorium über einen hohen Grad an Unabhängigkeit. Direktorium und Bundesrat sind verpflichtet, einander vor wichtigen monetären und konjunkturpolitischen Entscheidungen zu unterrichten. Die Lokaldirektionen leiten die Zweiganstalten gemäss den Reglementen und den Weisungen des Direktoriums. Bankrat, Bankausschuss und Revisionskommission üben die Aufsicht über die Geschäftstätigkeit aus.

#### Struktur

Die Nationalbank hat zwei Sitze: den rechtlichen Sitz in Bern und den Sitz des Direktoriums in Zürich. Das I. und das III. Departement sind in Zürich, das II. Departement ist in Bern domiziliert. Neben den beiden Sitzen unterhält die Nationalbank zur Sicherstellung der Bargeldversorgung je eine Zweiganstalt mit Kassenbetrieb in Genf und in Lugano. Vier weitere Zweiganstalten in Basel, Lausanne, Luzern und St. Gallen sind, wie auch die Sitze und Zweiganstalten mit Kassenbetrieb, für die Beobachtung der Wirtschaftsentwicklung in den Regionen zuständig. Für die Annahme und Ausgabe von Noten und Münzen unterhält die Nationalbank 16 Agenturen, die von Kantonalbanken geführt werden. Ferner verfügt sie über ein umfangreiches Netz von Bankkorrespondenten, die als Träger des örtlichen Zahlungsverkehrs tätig sind.

#### Reorganisation

Die Nationalbank hat 2003 ihre Aufbauorganisation angepasst. Die Aufgaben wurden den drei Departementen zum Teil neu zugeteilt. Dabei wurde das Potenzial für Synergien genutzt, und betrieblich unvereinbar gewordene Funktionen wurden getrennt. Die Vermögensverwaltung, das operative Bankgeschäft und die Bankdienstleistungen für den Bund wurden im III. Departement in Zürich konzentriert. Die Kassenbetriebe der Sitze und Zweiganstalten wurden dem II. Departement in Bern unterstellt und das Controlling aus dem Rechnungswesen herausgelöst. Die Führungsstrukturen wurden verflacht. Die Reorganisation wird im Verlaufe des Jahres 2004 abgeschlossen.

Wichtigste Aufgabe der Nationalbank ist die Führung einer dem Gesamtinteresse des Landes dienenden Geldpolitik. Das Konzept der Geldpolitik wird im I. Departement erstellt. Die Organisationseinheit (OE) Volkswirtschaft analysiert die wirtschaftliche Lage und Entwicklung im In- und Ausland, erarbeitet die Inflationsprognose und liefert die Entscheidungsgrundlagen. Sie stellt auch die statistischen Informationen bereit. Mit den internationalen Gesichtspunkten der Währungspolitik befasst sich die OE Internationale Angelegenheiten. Die OE Finanzmärkte des III. Departements setzt die Geldpolitik mit Transaktionen an den Finanzmärkten um. Die OE Systemstabilität und Überwachung des II. Departements befasst sich mit Fragen der Stabilität des Finanzsystems.

**Führung der Geldpolitik**

Die Sitze und Zweiganstalten unterstützen die OE Volkswirtschaft bei der Analyse der Wirtschaftslage und -entwicklung durch eine Berichterstattung aus allen Regionen der Schweiz. Sie stehen dafür mit einer grossen Zahl von Unternehmen aller Branchen sowie den wichtigen Wirtschaftsverbänden in Kontakt.

**Regionale  
Wirtschaftskontakte**

Die Verwaltung und Bewirtschaftung des Goldes, der Devisenreserven und der Frankenobligationen ist Sache der OE Asset Management und der OE Finanzmärkte im III. Departement. Die Anlagestrategie und das Risikocontroling erfolgen in der gleichnamigen OE, ebenfalls im III. Departement.

**Verwaltung der Aktiven**

Die Aufgaben auf dem Gebiet des Bargeldverkehrs fallen in die Zuständigkeit der OE Bargeld im II. Departement. Die Nationalbank gibt über ihr Bankstellennetz Banknoten aus und bringt die vom Bund geprägten Münzen in Umlauf. Sie hält den Bargeldumlauf qualitativ auf hohem Niveau. Sie prüft das zu ihr zurückfliessende Bargeld und scheidet die den Anforderungen nicht mehr genügenden Banknoten und Münzen sowie die Fälschungen aus.

**Bargeldverkehr**

Ferner wirkt die Nationalbank bei der Konzeption und der Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs mit. Mit konzeptionellen und technischen Fragen des bargeldlosen Zahlungsverkehrs befassen sich die OE Systemstabilität und Überwachung im II. sowie die OE Operatives Bankgeschäft und die OE Informatik im III. Departement.

**Bargeldloser Zahlungsverkehr**

Die Funktion als Bank des Bundes nimmt das III. Departement wahr. Es ist Kontoführer, wickelt In- und Auslandzahlungen im Auftrag des Bundes ab, wirkt bei der Begebung von Anleihen mit und unterstützt den Bund bei der Verwahrung seiner Wertpapiere. Auch führt es für den Bund die Geldmarkt- und Devisenhandelsgeschäfte aus.

**Bank des Bundes**

### 3 Personal und Ressourcen

#### Personalbestand und Fluktuation

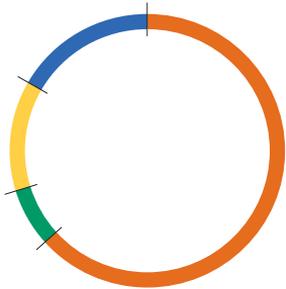
Ende 2003 betrug der Personalbestand der Nationalbank 652 Personen (einschliesslich 20 Lehrlinge). Er lag damit um 35 Personen über dem Stand des Vorjahres. Umgerechnet auf Vollzeitstellen stieg die Zahl der Beschäftigten von 573,6 auf 607,9. Die Anzahl der Teilzeitbeschäftigten erhöhte sich um 16 auf 154 Personen, was einer Teilzeitquote von 23,6% entspricht. Die überdurchschnittliche Zunahme des Personalbestandes ist hauptsächlich auf die Besetzung von in den Vorjahren vakant gebliebenen Stellen und die Übernahme neuer Aufgaben in den OE Internationale Angelegenheiten, Volkswirtschaft, Systemstabilität und Überwachung sowie Informatik zurückzuführen. Die auf Seite 76 dargestellte Reorganisation der Bank führt zu einer Verschiebung von 20 Arbeitsplätzen von Bern nach Zürich. Die Personalfluktuation ging im Jahre 2003 auf 3,9% zurück, verglichen mit 4,6% im Vorjahr.

#### Personalentwicklung

Das Personalentwicklungskonzept wurde grundlegend überarbeitet. Mit der Einführung eines neuen Konzepts werden die Mitarbeitenden von bedarfsgerechten Personalentwicklungsmassnahmen profitieren. Im Rahmen der jährlichen Mitarbeiterbeurteilung wird der Entwicklungsbedarf der einzelnen Mitarbeitenden systematisch festgestellt. Darauf aufbauend werden Entwicklungsziele definiert und aus einem breiten Angebot adäquate Massnahmen ausgewählt. Auch die Kaderentwicklung wurde ausgebaut. Nebst dem bewährten Kursangebot stehen Seminare für erfahrene Führungskräfte zur Verfügung. Bestehenden und potenziellen Kaderangehörigen wird neu auch ein Kompetenzmodell angeboten, mit dem ihr Entwicklungspotenzial und -bedarf analysiert werden kann. Dabei werden unter anderem die Ergebnisse von Einzel-Assessments einbezogen.

#### Liegenschaftsmanagement

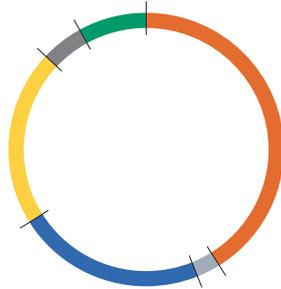
Mit dem Umbau von Kasse und Zwischengeschoss sowie der Sanierung der haustechnischen Anlagen im Hauptgebäude des Sitzes Zürich konnte im ersten Quartal 2003 begonnen werden. Der Abschluss der ersten und der Beginn der zweiten Bauetappe erfolgten im Oktober. Das Aufrechterhalten der Sicherheit und eines störungsfreien Bankbetriebs während den Umbauarbeiten stellte besondere Probleme. Die Planungs- und Bauvorbereitungsarbeiten für den Um-



**Personal**  
Anzahl Beschäftigte

Vollzeit Männer 413  
Teilzeit Männer 45  
Vollzeit Frauen 85  
Teilzeit Frauen 109

Total: 652.  
Ende 2003



**Kostenträger**  
in Prozent

Bargeldverkehr 41  
Bargeldloser Zahlungsverkehr 3  
Aktivgeschäft 22  
Geld- und Währungspolitik 21  
Leistungen für den Bund 5  
Leistungen für Dritte 8

bau der Liegenschaft Nüscherstrasse 22 in Zürich stehen vor dem Abschluss, und die Baubewilligung wurde erteilt. Der Umbaubeginn ist im zweiten Quartal 2004 und der Bezug ein Jahr später vorgesehen.

Die für die Periode 1996 bis 2002 gesteckten Ziele zur Ressourceneinsparung konnten praktisch alle erreicht werden. Die im Berichtsjahr 2003 erstellte Ökobilanz zeigt, dass die Umweltbelastung durch die Nationalbank zwischen 1996 und 2002 um insgesamt 22% gesenkt werden konnte. Eine Reduktion von 14% beim Stromverbrauch trug am stärksten zur angestrebten Entwicklung bei. Der Papierverbrauch nahm während dieser Periode sogar um 58% ab. Lediglich das Ziel, den Wasserverbrauch um 20% zu senken, wurde infolge von Umbauarbeiten um 3 Prozentpunkte verpasst. Das überarbeitete Umweltleitbild der Nationalbank enthält neue Ziele für den Zeitraum 2003 bis 2008. Der grösste Effekt auf die Ökobilanz soll von einer weiteren Reduktion des Energieverbrauches um 15% ausgehen. Verbunden damit soll die durch Bankaktivitäten verursachte CO<sub>2</sub>-Belastung gesenkt werden.

**Umwelt-Zielperiode  
1996–2002 abgeschlossen**

Eine intensivere Nutzung der von der Informatik bereitgestellten Applikationssysteme und eine starke Zunahme des gesamten Datenvolumens verlangten einen Ausbau der Netz-, Server- und Speicherinfrastruktur. Sämtliche Arbeitsplatzrechner wurden erneuert. In den Fachbereichen Aktivenbewirtschaftung und Risikocontrolling wurden die Weichen für eine Erneuerung der zentralen Anwendung für die Aktivenverwaltung gestellt. Die Gewährleistung einer hohen Sicherheit der Informatiksysteme hat weiterhin einen grossen Stellenwert und beansprucht einen bedeutenden Teil der Informatikressourcen.

**Entwicklungen in der  
Informatik**

Der Bargeldverkehr verursacht den grössten Teil der gesamten Betriebskosten der Nationalbank. Er umfasst die Herstellkosten für die Banknoten sowie die Kosten, die im Zusammenhang mit dem Notenumlauf und dem Münzverkehr entstehen. Während der Kostenanteil des Bargeldumlaufs durch die Straffung des Verteilungs- und Bearbeitungsnetzes in den letzten Jahren deutlich gesunken ist, verursachte die Einführung des Euro-Bargeldes im Jahre 2002 einen zusätzlichen Banknotenbedarf, der bis ins Jahr 2003 Auswirkungen zeigte. Zum zweiten Mal in Folge nahm der Kostenanteil des Bargeldverkehrs nicht mehr ab und betrug gegenüber dem Vorjahr unverändert 41% der gesamten Betriebskosten. Auch die Kosten für den bargeldlosen Zahlungsverkehr blieben gegenüber dem Vorjahr bei 3% der gesamten Betriebskosten stabil. In dieser Position werden die Leistungen der Nationalbank im Zahlungsverkehr zwischen den Banken sowie die Zahlungsverkehrsleistungen für ausländische Zentralbanken und internationale Organisationen erfasst.

**Stabilisierter Kostenanteil  
des Bargeldverkehrs**

Die Position Aktivgeschäft, welche die Kosten für Devisen-, Geldmarkt-, Wertschriften-, Gold- und Lombardgeschäfte sowie die Verwaltung der Finanzanlagen und des Goldes umfasst, beträgt wie im Vorjahr 22% der gesamten Betriebskosten. Die erweiterte Geschäftstätigkeit führte in den letzten Jahren zu erhöhten Aufwendungen für die Verwaltung der Währungsreserven und der Freien Aktiven, insbesondere für die Bewirtschaftung des Goldbestandes. Die Position Geld- und Währungspolitik, welche die Kosten für die Erarbeitung und Formulierung der Geld- und Währungspolitik sowie für die Erstellung der Statistiken beinhaltet, betrug gegenüber dem Vorjahr unverändert 21% der gesamten Betriebskosten. Der Anteil des Kostenträgers Leistungen für den Bund nahm um 1 Prozentpunkt auf 5% zu, während der Anteil des Kostenträgers Leistungen für Dritte an den Gesamtkosten um 1 Prozentpunkt auf 8% zurückging. Die Position Leistungen für den Bund umfasst die Kosten sämtlicher Dienstleistungen, welche die Nationalbank für den Bund und ihm nahe stehende Institutionen erbringt. Die Position Leistungen für Dritte enthält den Beitrag an das Studienzentrum Gerzensee, die Kosten für die internationale Zusammenarbeit, vor allem mit dem Internationalen Währungsfonds, sowie die technische Hilfe an ausländische Zentralbanken.

**Geringfügige  
Verschiebungen bei den  
anderen Kostenträgern**

## 4 Mutationen in Bankbehörden und Direktion

### Bankrat

Am 25. April 2003, dem Tag der Generalversammlung, ging die Amtsperiode 1999 bis 2003 des Bankrats zu Ende. In diesem Zusammenhang bestätigte der Bundesrat bzw. die Generalversammlung den Präsidenten und die andern Mitglieder des Bankrats, die wieder wählbar waren und sich der Wiederwahl stellten, für eine neue Amtsperiode in ihren Funktionen (vgl. S. 119f).

Der Bundesrat wählte am 14. März 2003

Dr. Ruth Lüthi, Freiburg, Staatsrätin, Vorsteherin der Gesundheits- und Sozialdirektion des Kantons Freiburg, zur neuen Vizepräsidentin des Bankrates und  
Simonetta Sommaruga, Spiegel bei Bern, Nationalrätin, Präsidentin der Stiftung für Konsumentenschutz, sowie  
Werner Messmer, Kradolf-Schönenberg, Nationalrat, Zentralpräsident des Schweizerischen Baumeisterverbandes, zu neuen Mitgliedern des Bankrates.

Die Generalversammlung der Aktionäre wählte am 25. April 2003

Charles Favre, Echallens, Nationalrat,  
Albert Lauper, Villars-sur-Glâne, Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Mobiliar Holding AG, und  
Dr. Rudolf Stämpfli, Bern, Mitinhaber und Präsident des Verwaltungsrates der Stämpfli Holding AG, designierter Präsident des Schweizerischen Arbeitgeberverbandes, zu neuen Mitgliedern des Bankrates.

### Lokalkomitees

Auf das Datum der Generalversammlung vom 25. April 2003 bzw. im August 2003 traten aus den Lokalkomitees Zürich bzw. Bern zurück:

Kurt E. Feller, Wollerau, Präsident des Verwaltungsrates der Rieter Holding AG,  
Reto Hartmann, Hünibach.

Die Nationalbank dankt den Zurückgetretenen bestens für den Einsatz, den sie für die Bank geleistet haben.

Der Bankrat nahm folgende Ernennungen in Lokalkomitees vor:

#### **Lokalkomitee Zürich**

Hans R. Rüegg, Rüti, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Baumann Federn AG,  
und

#### **Lokalkomitee Bern**

Oscar A. Kambly, Trubschachen, Präsident des Verwaltungsrates der Kambly SA.

Der Bankausschuss regelt jeweils den Vorsitz und dessen Stellvertretung in den einzelnen Lokalkomitees nach dem Anciennitätsprinzip.

Die Generalversammlung der Aktionäre vom 25. April 2003 wählte auf Antrag des Bankrates die bisherigen Amtsinhaber, nämlich	<b>Revisionskommission</b>
Kaspar Hofmann, Adliswil, dipl. Wirtschaftsprüfer, Hofmann Wirtschaftsprüfung AG, leitender Revisor seit dem Geschäftsjahr 1996, zum Mitglied,	
Hans Michel, Egnach, zum Mitglied,	
Maryann Rohner, Zürich, dipl. Wirtschaftsprüferin, Treureva AG, zum Mitglied,	
Josef Blöchlinger, Begnins, dipl. Wirtschaftsprüfer, Moore Stephens Refidar SA, zum Ersatzmitglied,	
Jean-Claude Grangier, Epalinges, zum Ersatzmitglied,	
Werner Schumacher, Binningen, Direktor, Vorsitzender der Geschäftsleitung der Banque Jenni et Cie SA, zum Ersatzmitglied der Revisionskommission.	

Im Zusammenhang mit der Neuordnung der Organe im neuen Nationalbankgesetz bzw. dem Ablauf ihres Mandates scheidet alle Mitglieder des Bankrates, der Lokalkomitees und der Revisionskommission auf das Datum der Generalversammlung vom 30. April 2004 aus ihren Funktionen aus. Die Nationalbank dankt allen für ihre teilweise langjährigen, wertvollen Dienste.	<b>Neuordnung der Organe</b>
--	------------------------------

Gemäss den Artikeln 39, 42 und 47 des am 1. Mai 2004 in Kraft tretenden revidierten Nationalbankgesetzes besteht der Bankrat fortan aus elf Mitgliedern, von denen der Präsident, die Vizepräsidentin und vier weitere Mitglieder vom Bundesrat und fünf Mitglieder von der Generalversammlung zu wählen sind. Die Lokalkomitees haben als gesetzliches Organ ausgeschiedet; der Bankrat kann jedoch regionale Beiräte ernennen. An Stelle der Revisionskommission hat die Generalversammlung in Zukunft alljährlich eine Revisionsstelle zu bestimmen.

Der Bundesrat hat am 11. Februar 2004 die Wahl folgender Personen in den Bankrat vorgenommen:

Dr. Hansueli Raggenbass, Kesswil, Rechtsanwalt, Präsident des Bankrates (bisher),  
 Dr. Ruth Lüthi, Freiburg, Staatsrätin, Vorsteherin der Gesundheits- und Sozialfürsorgedirektion des Kantons Freiburg, Vizepräsidentin des Bankrates (bisher),  
 Dr. Konrad Hummler, Teufen, Teilhaber der Wegelin & Co., Privatbankiers (neu),  
 Marina Masoni, Lugano, Regierungsrätin, Vorsteherin des Finanz- und Volkswirtschaftsdepartements des Kantons Tessin (neu),  
 Fritz Studer, Meggen (neu),  
 Dr. Eveline Widmer-Schlumpf, Felsberg, Regierungsrätin, Vorsteherin des Finanz- und Militärdepartements des Kantons Graubünden (neu).

Der Bankrat schlägt der Generalversammlung vom 30. April 2004 zur Wahl vor als Mitglieder des neuen Bankrates:	<b>Anträge an die Generalversammlung</b>
Ueli Forster, St. Gallen, Präsident der economiesuisse, Verwaltungsratspräsident der Forster Rohner AG,	
Dr. Serge Gaillard, Bolligen, geschäftsführender Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes,	
Dr. Armin Jans, Zug, Professor für Volkswirtschaftslehre an der Zürcher Hochschule Winterthur,	
Franz Marty, Goldau, Verwaltungsratspräsident des Schweizer Verbandes der Raiffeisenbanken,	
Dr. Alexandre Swoboda, Genf, Professor am Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales,	
als Revisionsstelle für die Amtsdauer 2004/05: PricewaterhouseCoopers AG, Zürich.	

Mit Wirkung ab 1. Juli 2003 wählte der Bankausschuss  
Thomas Kübler zum Leiter ad interim der Zweiganstalt Basel und Mitglied der Direktion

---

Mit Wirkung ab 1. Januar 2004 beförderte der Bankausschuss:

Dr. Thomas Jordan (Leiter Forschung) zum Direktor  
Dr. Hans Kuhn (Leiter Rechtsdienst) zum Direktor  
Dr. Eveline Ruoss (Leiterin Konjunktur) zur Direktorin  
Hugo Bischof (Zweiganstalt Lugano) zum Vizedirektor  
Livio Lugano (Statistik) zum Vizedirektor  
Dr. Nicolas Stoffels (Konjunktur) zum Vizedirektor  
Dr. Attilio Zanetti (Konjunktur) zum Vizedirektor  
Jean-Daniel Zutter (Zweiganstalt Genf) zum Vizedirektor

---

Ende Dezember 2003 trat  
Erwin Sigrist, Stellvertreter des Vorstehers des III. Departements, in den Ruhestand.  
Erwin Sigrist wurde im Februar 1998 vom Bundesrat in sein Amt gewählt.  
Er versah es mit Engagement und Sachkenntnis. Die Nationalbank dankt ihm für  
sein Wirken.

---

Ende Juli 2003 ging  
Dr. Anton Föllmi, Direktor der Zweiganstalt Basel, in Pension. Anton Föllmi diente der  
Nationalbank während 40 Jahren, unter anderem bei der OECD in Paris, als Leiter  
der Statistik und – vom Bundesrat berufen – als Zweiganstaltsdirektor.  
Er hat der Nationalbank viel gegeben. Dafür gebührt im Dank.

---





# 1 Erfolgsrechnung 2003

		2003 Mio. Franken	2002 Mio. Franken	Veränderung Prozent
	Ziffer im Anhang			
Erfolg aus Gold	01	2 615,1	1 532,1	+70,7
Erfolg aus				
Devisenanlagen	02	1 555,8	498,8	+211,9
Reserveposition beim IWF	03	-16,3	-246,9	+93,4
Internationalen Zahlungsmitteln	04	6,2	-33,0	+118,8
Währungshilfekrediten	05	1,2	-27,2	+104,4
Erfolg aus				
Repo-Geschäften in Schweizer Franken	06	42,1	211,7	-80,1
Lombardvorschüssen	07	0,3	0,5	-40,0
Forderungen gegenüber Inlandkorrespondenten	08	0,0	0,2	-100,0
Wertschriften in Schweizer Franken	09	104,4	604,8	-82,7
Übrige Erträge	10	32,1	34,1	-5,9
<b>Bruttoerfolg</b>		<b>4 341,0</b>	<b>2 575,0</b>	<b>+68,6</b>
Zinsaufwand	11	-26,1	-75,4	-65,4
Notenaufwand	12	-45,2	-40,4	+11,9
Personalaufwand	13	-98,4	-89,0	+10,6
Sachaufwand	14	-89,2	-93,5	-4,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	26	-25,1	-22,3	+12,6
<b>Nettoerfolg</b>		<b>4 057,0</b>	<b>2 254,4</b>	<b>+80,0</b>
Ausserordentlicher Aufwand		-	-9,1	
Ausserordentlicher Ertrag		-	6,1	
<b>Gesamterfolg</b>		<b>4 057,0</b>	<b>2 251,5</b>	<b>+80,2</b>
Zuweisung an (-) / Entnahme aus (+) Rückstellungen für				
die Abtretung der Freien Aktiven	35	-912,4	-1 079,3	
Markt- und Liquiditätsrisiken auf Gold	36	-	-398,0	
Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken	37	-336,3	1 734,5	
<b>Jahresgewinn</b>	40	<b>2 808,3</b>	<b>2 508,7</b>	<b>+11,9</b>

## 2 Bilanz per 31. Dezember 2003

in Millionen Franken

		2003	2002	Veränderung
	Ziffer im Anhang			
<b>Aktiven</b>				
<b>Gold</b>	15	23 217,3	25 405,2	-2 187,9
<b>Forderungen aus Goldgeschäften</b>	16	3 910,7	3 934,4	-23,7
<b>Devisenanlagen</b>	17	56 311,7	52 941,2	+3 370,5
<b>Reserveposition beim IWF</b>	18	2 561,9	2 669,8	-107,9
<b>Internationale Zahlungsmittel</b>	19	45,8	103,0	-57,1
<b>Währungshilfekredite</b>	20	327,2	316,5	+10,7
<b>Forderungen aus Repo-Geschäften</b>				
<b>in Schweizer Franken</b>	21	27 097,7	27 977,2	-879,5
<b>Lombardvorschüsse</b>	22	0,8	-	+0,8
<b>Forderungen gegenüber Inlandkorrespondenten</b>	23	36,8	29,8	+7,0
<b>Wertschriften in Schweizer Franken</b>	24	7 657,9	7 018,4	+639,5
<b>Beteiligungen</b>				
<b>Sachanlagen</b>	25	88,6	88,6	-0,0
	26	532,3	533,7	-1,4
<b>Sonstige Aktiven</b>				
	27	983,9	940,6	+43,4
<b>Nicht einbezahltes Aktienkapital</b>				
	38	25,0	25,0	-
		<u>122 797,7</u>	121 983,3	+814,4

		2003	2002	Veränderung
	Ziffer im Anhang			
<b>Passiven</b>				
<b>Notenumlauf</b>	28	40 544,0	39 600,2	+943,8
<b>Girokonten inländischer Banken</b>	29	7 186,6	4 516,9	+2 669,7
<b>Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund</b>	30			
<b>auf Sicht</b>		452,6	388,3	+64,3
<b>auf Termin</b>		2 400,5	6 704,1	-4 303,6
<b>Girokonten ausländischer Banken und Institutionen</b>	31	486,0	556,8	-70,8
<b>Übrige Sichtverbindlichkeiten</b>	32	153,4	159,9	-6,5
<b>Verbindlichkeiten aus Repo-Geschäften in Schweizer Franken</b>		-	-	-
<b>Verbindlichkeiten in Fremdwährungen</b>	33	130,5	146,6	-16,1
<b>Sonstige Passiven</b>	34	174,8	190,2	-15,4
<b>Rückstellungen für</b>				
<b>die Abtretung der Freien Aktiven</b>	35	21 209,3	20 296,9	+912,4
<b>Betriebsrisiken</b>	37	461,5	461,9	-0,3
<b>Markt- und Liquiditätsrisiken auf Gold</b>	36	-	7 817,5	-7 817,5
<b>Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken</b>	37	46 672,2	38 518,4	+8 153,8
<b>Aktienkapital</b>	38	50,0	50,0	-
<b>Reservefonds</b>	39	68,0	67,0	+1,0
<b>Jahresgewinn</b>	40	2 808,3	2 508,7	+299,7
		<u>122 797,7</u>	121 983,3	+814,4

## 3 Anhang per 31. Dezember 2003

### 3.1 Erläuterungen zur Geschäftstätigkeit

Rechtsform, Auftrag,  
Geschäftspartner

Die Schweizerische Nationalbank, Aktiengesellschaft mit Sitzen in Bern und Zürich, ist die mit dem Notenmonopol ausgestattete Zentralbank der Schweiz. Sie hat nach Verfassung den Auftrag, eine Geld- und Währungspolitik zu führen, die dem Gesamtinteresse des Landes dient. Die Geschäfte, die sie tätigen kann, sind im Nationalbankgesetz geregelt. Die Nationalbank steht in Geschäftsbeziehungen mit Finanzinstituten im In- und Ausland, mit Bundesstellen und bundesnahen Unternehmen, mit anderen Zentralbanken und mit internationalen Organisationen.

Besonderheiten der  
Geschäftstätigkeit

Der gesamtwirtschaftliche Auftrag der Nationalbank hat Vorrang vor der Gewinnerzielung. Die Nationalbank kann autonom neues Geld schaffen. Sie muss den Notenumlauf sowie die Girokonten nicht verzinsen. Ein Grossteil der Erträge aus den Aktiven verbleibt daher als Überschuss. Als Verwalterin der schweizerischen Währungsreserven trägt die Nationalbank jedoch – auch bei sorgfältiger Bewirtschaftung der Aktiven – beträchtliche Markt- und Liquiditätsrisiken sowie Kreditrisiken. Diese sichert sie mit angemessenen Rückstellungen ab. Die Rückstellungen dienen insbesondere auch der währungspolitischen Vorsorge. Sie gestatten der Nationalbank den Aufbau ausreichender Devisenreserven. Der angestrebte Bestand an Rückstellungen wächst im Gleichschritt mit dem Bruttoinlandprodukt (vgl. S. 108f).

Personalbestand und  
Niederlassungen

Am 31. Dezember 2003 beschäftigte die Nationalbank einschliesslich 20 Lehrlingen 652 Personen (2002: 617), entsprechend 607,9 Vollstellen (2002: 573,6). Neben den Sitzen in Bern und Zürich führt die Nationalbank Zweiganstalten mit operativer Tätigkeit in Genf und Lugano. Zur Beobachtung der Wirtschaftsentwicklung in den Regionen ist sie zudem an den Standorten Basel, Lausanne, Luzern und St. Gallen vertreten.

Grundlagen

### 3.2 Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Buchführung, Bewertung, Bilanzierung und Offenlegung erfolgen – unter Berücksichtigung nationalbankspezifischer Gegebenheiten – gemäss den Vorschriften des Nationalbankgesetzes (NBG) und des Obligationenrechts (OR) sowie den Swiss GAAP FER<sup>1</sup>. Aufgrund ihrer besonderen Geschäftstätigkeit veröffentlicht die Nationalbank keine Mittelflussrechnung und keinen Halbjahresabschluss.

Keine Veränderungen  
gegenüber dem Vorjahr

Die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze wurden gegenüber dem Vorjahr nicht geändert.

Erfassung der  
Geschäftsvorfälle und  
Bilanzierung

Sämtliche Geschäftsvorfälle werden am Abschlusstag erfasst. Die Bilanzierung erfolgt jedoch erst am Valutadatum. Bis am 31. Dezember 2003 abgeschlossene Geschäfte mit Valuta in der Zukunft werden unter den Ausserbilanzgeschäften ausgewiesen.

<sup>1</sup> Dabei handelt es sich um die allgemein anerkannten schweizerischen Rechnungslegungsgrundsätze (GAAP) der Fachkommission für Empfehlungen zur Rechnungslegung (FER).

Die Bilanzierung des Goldes und der Goldforderungen aus den Leihgeschäften, der handelbaren Devisenanlagen sowie der Wertschriften in Schweizer Franken erfolgt zu Marktwerten (einschliesslich Marchzinsen) per Jahresende. Die Marktwertveränderungen werden über die Erfolgsrechnung verbucht.

Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus Repo-Geschäften werden zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Repo-Zinsen bilanziert. Dabei wird nur die Geldseite des Geschäftes verbucht, d.h. die vom Geldnehmer an den Geldgeber übertragenen Wertpapiere werden so behandelt, als ob sie zur Sicherung des Kredites verpfändet worden wären.

Die bei der Bewirtschaftung der Devisenanlagen und des Goldbestandes eingesetzten derivativen Finanzinstrumente werden zu Marktwerten bzw. zum Fair Value per Jahresende bewertet. Dasselbe gilt für die nicht erfüllten Kassageschäfte auf dem Gold, den handelbaren Devisenanlagen und den Wertschriften in Franken. Die positiven bzw. negativen Bruttowiederbeschaffungswerte werden erfolgs- und bilanzwirksam verbucht. Bei Terminkontrakten und nicht erfüllten Kassageschäften auf nicht handelbaren Instrumenten werden nur die Kontraktwerte unter den Ausserbilanzgeschäften aufgeführt.

Die Beteiligungen werden zum Anschaffungswert abzüglich betriebswirtschaftlich notwendiger Abschreibungen, im Falle von unmassgeblichen Minderheitsanteilen an börsenkotierten Unternehmen zum Marktwert, bewertet.

Die Bewertung der Sachanlagen erfolgt zu Anschaffungswerten abzüglich betriebswirtschaftlich notwendiger Abschreibungen.

Die übrigen Positionen werden zum Nominalwert einschliesslich allfälliger Marchzinsen bilanziert.

Die Umrechnung der Fremdwährungspositionen erfolgt zu Jahresendkursen, während die Zinserträge und realisierten Kapitalerfolge auf Fremdwährungspositionen zu aktuellen Kursen im Zeitpunkt der Verbuchung umgerechnet werden.

**Gold, handelbare Devisenanlagen, Wertschriften in Franken**

**Forderungen und Verbindlichkeiten aus Repo-Geschäften**

**Derivative Finanzinstrumente, nicht erfüllte Kassageschäfte**

**Beteiligungen**

**Sachanlagen**

**Übrige Positionen**

**Umrechnung der Fremdwährungspositionen**

### Bewertungskurse für Fremdwährungen und Gold

	Ende 2003	Ende 2002	Veränderung Prozent
CHF/USD	1,2360	1,3872	-10,9
CHF/EUR	1,5586	1,4525	+7,3
CHF/GBP	2,2040	2,2323	-1,3
CHF/DKK	20,9300	19,5700	+6,9
CHF/CAD	0,9572	0,8800	+8,8
CHF/XDR <sup>1</sup>	1,8478	1,8884	-2,1
Goldpreis in CHF/kg	16 580,81	15 286,48	+8,5
USD/oz <sup>2</sup>	417,25	342,75	+21,7

1 XDR: Sonderziehungsrechte  
2 oz: Feinunzen

### 3.3 Erläuterungen zur Erfolgsrechnung und zur Bilanz

Die Erfolgsrechnung wird von der Goldpreis-, Zins- und Wechselkursentwicklung geprägt.

Der deutliche Anstieg des Goldpreises führte auf dem Goldbestand zu Bewertungsgewinnen von 2 248,0 Mio. Franken. Als Folge des Kursrückgangs des US-Dollars resultierten auch aus den Devisentermingeschäften, welche zur Absicherung der künftigen, in US-Dollar anfallenden Goldverkaufserlöse abgeschlossen wurden, Gewinne in Höhe von 334,2 Mio. Franken. Zusammen mit den Zinserträgen aus den Goldleihgeschäften belief sich der Erfolg aus Gold auf 2 615,1 Mio. Franken (2002: 1 532,1 Mio.).

Auf den Devisenanlagen ergaben sich aufgrund gestiegener Zinsen an den meisten relevanten Anlagemärkten Kapitalverluste. Zusammen mit den Zinserträgen betrug der Anlageerfolg vor Wechselkurseinflüssen 1 703,1 Mio. Franken (2002: 4 675,5 Mio.). Die unterschiedliche Entwicklung der Devisenkurse führte zu Wechselkursverlusten von 147,2 Mio. Franken (2002: -4 176,9 Mio.). Der Gesamterfolg aus den Devisenanlagen belief sich auf 1 555,8 Mio. Franken (2002: 498,8 Mio.). Auf den übrigen Fremdwährungsguthaben (Reserveposition beim IWF, Internationale Zahlungsmittel, Währungshilfekredite) fiel der Gesamterfolg negativ aus. Der Erfolg aus Finanzaktiven in Franken, welcher hauptsächlich aus Wertschriften und Repo-Geschäften stammt, erreichte 146,8 Mio. Franken (2002: 817,2 Mio.).

Zusammen mit den übrigen Erträgen von 32,1 Mio. Franken (2002: 34,1 Mio.) erhöhte sich der Bruttoerfolg auf 4 341,0 Mio. Franken (2002: 2 575,0 Mio.).

Der ordentliche Aufwand sank – bedingt durch den tieferen Zinsaufwand – von 320,6 Mio. auf 284,0 Mio. Franken. Der Gesamterfolg erhöhte sich auf 4 057,0 Mio. Franken (2002: 2 251,5 Mio.).

Die Rückstellung für die vorgesehene Abtretung des Gegenwerts des für monetäre Zwecke nicht mehr benötigten Goldbestandes wurde um 912,4 Mio. Franken aufgestockt, da sich auf dem Goldbestand der Freien Aktiven und den Devisentermingeschäften zur Absicherung der in US-Dollar anfallenden Goldverkaufserlöse Bewertungsgewinne ergaben.

Nach Bereitstellung des zur Ausschüttung vorgesehenen Jahresgewinnes von 2 808,3 Mio. Franken (2002: 2 508,7 Mio.) verblieben 336,3 Mio. Franken, welche den Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken zugewiesen wurden.

## Erfolg aus Gold

Ziffer 01 der Erfolgsrechnung

Aus dem Anstieg des Goldpreises resultierten Bewertungsgewinne. Infolge des Rückgangs des US-Dollar-Kurses ergaben sich auch auf den Devisentermingeschäften zur Absicherung der in US-Dollar anfallenden Goldverkaufserlöse (Verkauf von US-Dollar auf Termin) Gewinne. Tiefere Goldleihraten und ein geringeres durchschnittliches Volumen ausstehender Geschäfte führten zu einem Rückgang des Zinsertrages aus den Goldleihgeschäften.

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Monetäres Gold	1 702,8	452,8	+1 250,0
Marktbewertungserfolg	1 669,8	398,0	+1 271,8
Zinsertrag aus Goldleihgeschäften	32,9	54,8	-21,9
Gold der Freien Aktiven	912,4	1 079,3	-166,9
Marktbewertungserfolg <sup>1</sup>	578,1	338,0	+240,1
Erfolg aus Absicherungsgeschäften	334,2	741,3	-407,1
Total	2 615,1	1 532,1	+1 083,0

1 Einschliesslich realisierte Erfolge aus Goldverkäufen

**Erfolg aus Devisenanlagen**

Im Berichtsjahr resultierten aus den gestiegenen Zinssätzen an den meisten relevanten Anlagemärkten Kapitalverluste. Trotzdem konnte in allen Währungen ein positiver Anlageerfolg vor Berücksichtigung der Wechselkursinflüsse erzielt werden.

Insbesondere der markant schwächere US-Dollar führte zu Wechselkursverlusten. Diese wurden durch die Höherbewertung des Euro, der Dänischen Krone und des Kanadischen Dollars annähernd kompensiert.

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
USD	-1 524,8	-1 114,3	-410,5
Zinsen und Kapitalerfolg	352,8	2 087,6	-1 734,8
Wechselkurserfolg	-1 877,6	-3 201,9	+1 324,3
EUR	2 650,5	1 595,9	+1 054,7
Zinsen und Kapitalerfolg	1 114,7	2 097,6	-982,9
Wechselkurserfolg	1 535,8	-501,7	+2 037,6
GBP	47,3	-19,1	+66,5
Zinsen und Kapitalerfolg	82,6	234,9	-152,4
Wechselkurserfolg	-35,2	-254,1	+218,9
DKK	239,9	141,5	+98,4
Zinsen und Kapitalerfolg	95,3	176,5	-81,2
Wechselkurserfolg	144,6	-35,0	+179,6
CAD	142,8	-101,5	+244,3
Zinsen und Kapitalerfolg	57,6	80,2	-22,7
Wechselkurserfolg	85,2	-181,8	+267,0
Diverse	0,0	-3,6	+3,6
Zinsen und Kapitalerfolg	0,0	-1,3	+1,3
Wechselkurserfolg	0,0	-2,4	+2,4
<b>Total</b>	<b>1 555,8</b>	<b>498,8</b>	<b>+1 057,0</b>
Zinsen und Kapitalerfolg	1 703,1	4 675,5	-2 972,5
Wechselkurserfolg <sup>1</sup>	-147,2	-4 176,9	+4 029,7

1 Einschliesslich Wechselkurserfolg auf Verbindlichkeiten in Fremdwährungen von 51,7 Mio. Franken (2002: 77,6 Mio.)

**Erfolg aus Reserveposition beim IWF**

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Zinserträge	37,7	49,5	-11,8
Wechselkurserfolg XDR	-54,0	-296,4	+242,4
<b>Total</b>	<b>-16,3</b>	<b>-246,9</b>	<b>+230,6</b>

## Erfolg aus Internationalen Zahlungsmitteln

Ziffer 04 der Erfolgsrechnung

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Zinserträge	1,6	7,6	-6,0
Wechselkurserfolg XDR	4,5	-40,6	+45,1
Total	6,2	-33,0	+39,2

## Erfolg aus Währungshilfekrediten

Ziffer 05 der Erfolgsrechnung

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Zinserträge	6,2	7,4	-1,2
Wechselkurserfolg EUR	1,5	-0,4	+1,9
Wechselkurserfolg XDR	-6,6	-34,2	+27,6
Total	1,2	-27,2	+28,4

## Einfluss der Wechselkursentwicklung auf die Erfolgsrechnung

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
USD	-1 877,6	-3 201,9	+1 324,3
EUR	1 537,4	-502,1	+2 039,5
GBP	-35,2	-254,1	+218,9
DKK	144,6	-35,0	+179,6
CAD	85,2	-181,8	+267,0
XDR	-56,0	-371,1	+315,1
Übrige Währungen	0,0	-2,4	+2,4
Total	-201,7	-4 548,4	+4 346,7

## Erfolg aus Repo-Geschäften in Schweizer Franken

Ziffer 06 der Erfolgsrechnung

Der Bestand an Forderungen lag gegenüber dem Vorjahr im Jahresdurchschnitt um rund 1,7 Mrd. Franken höher. Als Folge der deutlich tieferen Zinssätze reduzierte sich der Ertrag aus den Repo-Geschäften dennoch massiv auf 42,1 Mio. Franken (2002: 211,7 Mio.).

## Erfolg aus Lombardvorschüssen

Ziffer 07 der Erfolgsrechnung

Der Erfolg aus Lombardvorschüssen fiel aufgrund der tieferen durchschnittlichen Kreditbeanspruchung und tieferer Zinssätze mit 0,3 Mio. Franken geringer aus als im Vorjahr (0,5 Mio.).

## Erfolg aus Forderungen gegenüber Inlandkorrespondenten

Ziffer 08 der Erfolgsrechnung

Der Erfolg aus Forderungen gegenüber Inlandkorrespondenten reduzierte sich infolge tieferer durchschnittlicher Bestände und tieferer Zinsen auf rund 20 000 Franken (2002: 0,2 Mio.).

**Erfolg aus Wertschriften in Schweizer Franken**

Der Wertschriftenerfolg (Zinsen sowie realisierte und nicht realisierte Kapitalerfolge) betrug 104,4 Mio. Franken (2002: 604,8 Mio.). Nach den Kapitalgewinnen des Vorjahres führte der Zinsanstieg zu Kapitalverlusten.

**Übrige Erträge**

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Prozent
Kommissionen aus Bankgeschäften <sup>1</sup>	18,2	20,5	-11,2
Beteiligungsertrag	8,5	8,0	+6,3
Liegenschaftenertrag <sup>2</sup>	4,6	5,1	-9,8
Übriger ordentlicher Ertrag	0,8	0,4	+100,0
<b>Total</b>	<b>32,1</b>	<b>34,1</b>	<b>-5,9</b>

<sup>1</sup> Diese Kommissionen werden weitgehend an die Banken retrozediert (vgl. Ziffer 14 der Erfolgsrechnung).

<sup>2</sup> Der Liegenschaftenertrag stammt aus der Vermietung nicht selbst genutzter Räumlichkeiten in bankeigenen Gebäuden.

**Zinsaufwand**

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Zinsaufwand für Verpflichtungen gegenüber dem Bund	12,0	59,3	-47,3
Zinsaufwand für Depotkonten	6,0	6,2	-0,2
Zinsaufwand für Verbindlichkeiten aus Repo-Geschäften in Fremdwährungen	7,9	10,0	-2,1
Übriger Zinsaufwand	0,1	0,0	+0,1
<b>Total</b>	<b>26,1</b>	<b>75,4</b>	<b>-49,3</b>

Die tieferen Zinssätze führten zu einem deutlichen Rückgang des Zinsaufwandes für Verpflichtungen gegenüber dem Bund.

Im Vergleich zum Vorjahr wurden im Rahmen der Bewirtschaftung der Devisenanlagen mehr Repo-Geschäfte in Fremdwährungen getätigt. Die tieferen Zinssätze führten dennoch zu einem Rückgang der diesbezüglichen Zinsaufwendungen.

**Notenaufwand**

Der Notenaufwand entspricht den Gestehungskosten der im Jahre 2003 in Umlauf gesetzten druckfrischen Noten. Der höhere durchschnittliche Notenumlauf sowie höhere durchschnittliche Anschaffungskosten führten zum deutlichen Anstieg des Notenaufwandes.

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Prozent
Löhne, Gehälter und Zulagen	74,0	69,4	+6,6
Sozialversicherungen	15,8	14,8	+6,8
Übriger Personalaufwand	8,5	4,7	+80,9
<b>Total</b>	<b>98,4</b>	<b>89,0</b>	<b>+10,6</b>

Die Zunahme des Personalbestandes um rund 6% führte zu einer entsprechenden Erhöhung der Löhne, Gehälter und Zulagen. In ähnlichem Ausmass hat auch der Aufwand für die Sozialversicherungen zugenommen.

Die Nationalbank hat im Jahre 2003 ihre Aufbauorganisation angepasst. Die daraus resultierenden Personalkosten von 3,2 Mio. Franken wurden zulasten des übrigen Personalaufwandes zurückgestellt (vgl. Ziffer 37 der Bilanz).

Die Vorsorgepläne der Nationalbank sind in zwei Personalvorsorgeeinrichtungen zusammengefasst (Pensionskasse und Vorsorgestiftung).

Die Entschädigung der Organe der Nationalbank ist in Reglementen festgelegt, die der Bankrat erlässt und der Bundesrat genehmigt (Art. 61 NBG). Die Entschädigung des Bankrates setzt sich aus einer festen Jahresentschädigung und Taggeldern, diejenige der Mitglieder des Direktoriums aus Lohn und Repräsentationspauschale zusammen.

Die Bezüge (Entlohnung und Repräsentationspauschalen) der amtierenden Mitglieder des Bankrates und des Direktoriums gliedern sich wie folgt:

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Prozent
40 Mitglieder des Bankrates, davon 10 im Ausschuss	0,447	0,447	-
davon Präsident des Bankrates	0,082	0,082	-
davon Vizepräsident/in des Bankrates	0,041	0,041	-
3 Mitglieder des Direktoriums	1,736	1,727	+0,5
davon Präsident des Direktoriums	0,592	0,589	+0,5
davon Vizepräsident des Direktoriums	0,572	0,569	+0,5

Die Nationalbank hat im Berichtszeitraum keine Abgangsentschädigungen an ehemalige Mitglieder des Bankrates oder des Direktoriums ausgerichtet. Die Nationalbank richtet keine erfolgsabhängigen Entschädigungen aus. Insbesondere bestehen keine Aktien- oder Optionszuteilungsprogramme für Mitglieder des Bankrates oder des Direktoriums. Die Nationalbank gewährt keine Orgendarlehen.

Die Mitglieder des Bankrates hielten am 31. Dezember 2003 insgesamt 5 Aktien der Nationalbank (davon entfielen keine auf die 10 Mitglieder des Bankausschusses). Die Mitglieder des Direktoriums hielten keine Aktien der Nationalbank.

Den Mitgliedern und Ersatzmitgliedern der Revisionskommission wurden für das Geschäftsjahr 2003 Entschädigungen und Sitzungsgelder im Betrag von insgesamt 51 880 Franken vergütet.

## Sachaufwand

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Prozent
Direkter Aufwand für Bankgeschäfte	36,9	40,3	-8,4
Raumaufwand	10,3	10,8	-4,6
Wartung mobile Sachanlagen und Software	8,4	10,2	-17,6
Beratung und Unterstützung durch Dritte	10,0	8,8	+13,6
Übriger Sachaufwand	23,6	23,4	+0,9
<b>Total</b>	<b>89,2</b>	<b>93,5</b>	<b>-4,6</b>

**Direkter Aufwand für Bankgeschäfte**

Dieser Posten umfasst direkte Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Notenumlauf (einschliesslich Entschädigungen an Agenturen), Kommissionen und Spesen für die Verwaltung der Finanzanlagen und des Goldes sowie weitergegebene Wertschriftenkommissionen (vgl. Ziffer 10 der Erfolgsrechnung). Letztere sowie tiefere Goldhandlinggebühren führten zur Abnahme dieser Position.

**Wartung mobile Sachanlagen und Software**

In den vergangenen zwei Jahren sind wesentliche Teile der Informatikinfrastruktur erneuert worden. Im Zuge dieser Umstellungen mussten die alte und die neue Infrastruktur parallel betrieben werden, was insbesondere im Vorjahr höhere Unterhaltskosten zur Folge hatte.

**Beratung und Unterstützung durch Dritte**

Dabei handelt es sich überwiegend um Beratungs- und Unterstützungsdienstleistungen im Zusammenhang mit Gebäude- und Informatikprojekten. Der Anstieg dieser Position ist auf ein Umbauprojekt am Sitz Zürich zurückzuführen.

Im Geschäftsjahr 2003 wurden Prüfungsaufträge an die Pricewaterhouse Coopers AG (Fachrevision) sowie KPMG und Ernst & Young AG (Informatikrevision) erteilt. Die Honorare beliefen sich auf 99 000 Franken (Fachrevision) bzw. 128 000 Franken (Informatikrevision).

**Übriger Sachaufwand**

Der übrige Sachaufwand umfasst neben dem allgemeinen Verwaltungsaufwand, der Informationsbeschaffung (Marktinformationssysteme) und der Sicherheit auch Betriebs- und Investitionsbeiträge an das Studienzentrum Gerzensee von 7,3 Mio. Franken (2002: 7,6 Mio.) sowie einen Beitrag von 0,7 Mio. Franken an die Eurex Zürich AG zur teilweisen Deckung der Kosten der elektronischen Handelsplattform. Dieser Beitrag erfolgte aufgrund der grossen Bedeutung des Repo-Geschäftes für die Nationalbank.

## Gold

Im Jahr 2003 verkaufte die Nationalbank 283,4 Tonnen Gold zu einem durchschnittlichen Preis von 15 733 Franken pro Kilogramm. Der Erlös betrug 4 458,8 Mio. Franken. Im Vorjahr waren 281,9 Tonnen zum Durchschnittspreis von 15 524 Franken pro Kilogramm verkauft worden. In den Durchschnittspreisen sowie beim Erlös sind die Erfolge aus der Absicherung des Währungsrisikos auf den in US-Dollar anfallenden Verkaufserlösen nicht berücksichtigt.

Der physische Goldbestand wird dezentral im In- und Ausland gelagert.

	2003		2002	
	Tonnen	Mio. Franken	Tonnen	Mio. Franken
Barrengold	1 225,1	20 312,5	1 486,7	22 727,2
Goldmünzen	175,2	2 904,9	175,2	2 678,1
Total	1 400,3 <sup>1</sup>	23 217,3	1 661,9	25 405,2

1 Die Veränderung zum Vorjahr erklärt sich durch die Goldverkäufe sowie die unterschiedliche Höhe ausstehender Goldleihgeschäfte (vgl. Ziffer 16 der Bilanz).

## Forderungen aus Goldgeschäften

Die Geschäfte werden mit in- und ausländischen Finanzinstituten guter Bonität abgeschlossen.

	2003		2002	
	Tonnen	Mio. Franken	Tonnen	Mio. Franken
Forderungen aus Goldleihe	232,9	3 908,7	254,6	3 932,5
Forderungen aus ungedeckter Goldleihe	128,9	2 146,2	158,7	2 438,8
Forderungen aus gedeckter Goldleihe <sup>1</sup>	104,0	1 762,5	95,9	1 493,7
Forderungen auf Metallkonti	0,1	1,9	0,1	1,8
Total	233,0	3 910,7	254,7	3 934,4

Ziffer 16 der Bilanz

1 Gesichert durch Hinterlage von erstklassigen Wertschriften im Marktwert von 1 887,9 Mio. Franken (2002: 1 717,6 Mio.)

Devisenanlagen<sup>1</sup>

	2003			2002		
	Mio.		Anteil	Mio.		Anteil
	Original- währung	Franken	Prozent	Original- währung	Franken	Prozent
<b>Staatspapiere<sup>2</sup></b>		<b>46 438,9</b>	<b>82,5</b>		<b>41 844,4</b>	<b>79,0</b>
USD	12 687,4	15 681,6	27,8	9 616,8	13 340,4	25,2
EUR	16 032,5	24 988,2	44,4	15 674,9	22 767,8	43,0
GBP	1 211,5	2 670,1	4,7	1 338,9	2 988,8	5,6
DKK	9 631,1	2 015,8	3,6	8 983,1	1 758,0	3,3
CAD	1 131,6	1 083,2	1,9	1 124,3	989,4	1,9
<b>Währungsinstitutionen<sup>3</sup></b>		<b>1 417,2</b>	<b>2,5</b>		<b>1 590,6</b>	<b>3,0</b>
USD	425,9	526,4	0,9	800,2	1 110,1	2,1
EUR	351,8	548,3	1,0	165,9	240,9	0,5
GBP	99,5	219,3	0,4	21,1	47,1	0,1
DKK	289,1	60,5	0,1	915,2	179,1	0,3
CAD	63,5	60,8	0,1	14,0	12,3	0,0
Diverse		1,9	0,0		1,1	0,0
<b>Banken<sup>4</sup></b>		<b>8 455,5</b>	<b>15,0</b>		<b>9 506,0</b>	<b>18,0</b>
USD	3 396,4	4 198,0	7,5	4 542,8	6 301,8	11,9
EUR	2 427,6	3 783,7	6,7	2 033,2	2 953,2	5,6
GBP	85,8	189,2	0,3	27,5	61,4	0,1
DKK	1 357,2	284,1	0,5	964,7	188,7	0,3
CAD	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0
Diverse		0,4	0,0		0,6	0,0
<b>Total<sup>5</sup></b>		<b>56 311,7</b>	<b>100,0</b>		<b>52 941,2</b>	<b>100,0</b>
USD	16 509,7	20 406,0	36,2	14 959,9	20 752,4	39,2
EUR	18 811,9	29 320,2	52,1	17 873,9	25 961,9	49,0
GBP	1 396,8	3 078,6	5,5	1 387,5	3 097,3	5,9
DKK	11 277,4	2 360,4	4,2	10 862,5	2 125,8	4,0
CAD	1 195,4	1 144,2	2,0	1 138,6	1 002,0	1,9
Diverse		2,3	0,0		1,7	0,0

1 Die Gliederung nach Währungen bezieht sich auf die Basisanlagen ohne Berücksichtigung der Devisenabsicherungsgeschäfte.

2 Die Staatspapiere lauten grösstenteils auf die Währung des Ausgabelandes.

3 Die Schuldnerkategorie Währungsinstitutionen umfasst Anlagen bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), bei Notenbanken sowie in Titeln von multilateralen Entwicklungsbanken.

4 Die Bankanlagen werden bei Instituten mit guter Bonität getätigt.

5 Davon nicht handelbare Anlagen: 5 265,8 Mio. Franken (2002: 4 070,8 Mio.)

## Reserveposition beim IWF

Die Reserveposition entspricht der Differenz zwischen der von der Nationalbank finanzierten schweizerischen Quote beim IWF und dem Frankenguthaben des IWF bei der Nationalbank. Sie hat den Charakter einer Währungsreserve und kann von der Nationalbank jederzeit in diesem Sinne verwendet werden.

Ziffer 18 der Bilanz

		2003		2002	
		Mio.		Mio.	
		Originalwährung	Franken	Originalwährung	Franken
Quote der Schweiz beim IWF	XDR	3 458,5	6 390,7	3 458,5	6 531,1
./.. CHF-Sichtguthaben des IWF bei der Nationalbank <sup>1</sup>	XDR	-2 072,1	-3 828,8	-2 044,7	-3 861,3
<b>Total</b>	<b>XDR</b>	<b>1 386,4</b>	<b>2 561,9</b>	<b>1 413,8</b>	<b>2 669,8</b>

1 Guthaben nach Abzug der Marchzinsen von 3,0 Mio. XDR (5,5 Mio. Franken) auf der Reserveposition (2002: 3,7 Mio. XDR resp. 7,1 Mio. Franken)

## Internationale Zahlungsmittel

Die Sonderziehungsrechte (XDR) sind verzinsliche Sichtguthaben beim IWF. Die Nationalbank verpflichtete sich gegenüber dem IWF, bis zu einer Bestandeslimite von 400 Mio. XDR Sonderziehungsrechte gegen Devisen zu kaufen.

Ziffer 19 der Bilanz

		2003		2002	
		Mio.		Mio.	
		Originalwährung	Franken	Originalwährung	Franken
Internationale Zahlungsmittel <sup>1</sup>	XDR	24,8	45,8	54,5	103,0

1 Zusätzlich bestanden Ende 2003 offene Zusagen von 375,3 Mio. XDR (2002: 345,8 Mio. XDR, vgl. S. 110).

## Währungshilfekredite

Bei bilateralen Krediten handelt es sich um mittelfristige, international koordinierte Zahlungsbilanzhilfen, an denen sich die Schweiz mit einer Kredittranche beteiligt. Ende 2003 war nur ein auf Euro lautender Kredit an Bulgarien ausstehend.

Die Armutsverringerungs- und Wachstumsfazilität (PRGF, Poverty Reduction and Growth Facility) ist ein vom IWF verwalteter Treuhandfonds, der langfristige, zinsvergünstigte Kredite an arme Entwicklungsländer finanziert.

Sowohl die bilateralen Kredite als auch die Beteiligung der Schweiz am Darlehenskonto der PRGF werden in Bezug auf die Zins- und Kapitalrückzahlung vom Bund garantiert.

Ziffer 20 der Bilanz

		2003		2002	
		Mio.		Mio.	
		Originalwährung	Franken	Originalwährung	Franken
Bilateraler Kredit an Bulgarien	EUR	14,4	22,4	14,4	20,9
Kreditfazilität PRGF <sup>1</sup>	XDR	132,0	243,8	150,4	284,1
Kreditfazilität Interims-PRGF <sup>2</sup>	XDR	33,0	61,0	6,1	11,5
<b>Total</b>			<b>327,2</b>		<b>316,5</b>

1 Seit Ende 2002 bestehen keine offenen Zusagen mehr.

2 Zusätzlich bestanden Ende 2003 offene Zusagen von 217,3 Mio. XDR (2002: 243,9 Mio. XDR, vgl. S. 110).

**Forderungen aus Repo-Geschäften in Schweizer Franken**

Mit dem Repo-Geschäft wird dem Bankensystem Liquidität gegen die Pensionierung von Wertpapieren zur Verfügung gestellt oder durch Abschöpfung entzogen.

Die Forderungen aus Repo-Geschäften in Schweizer Franken sind durch Papiere aus dem SNB GC Basket gesichert. Bei diesen Hinterlagen handelt es sich um notenbankfähige Anleihen in- und ausländischer Emittenten und Geldmarktbuchforderungen von Bund und Kantonen (jeweils auf Schweizer Franken lautend) sowie um Papiere der deutschen Bundesregierung, Papiere der Republik Österreich und deutsche Jumbo-Pfandbriefe (jeweils in Euro denominated).

Im Rahmen der Geldmarktsteuerung kann die Nationalbank auch Abschöpfungs-Repos durchführen, um dem Markt Liquidität zu entziehen. 2003 wurden keine Abschöpfungstransaktionen abgeschlossen.

**Lombardvorschüsse**

Der Lombardkredit dient den Banken dazu, unvorhergesehene Liquiditätsengpässe kurzfristig zu überbrücken.

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Limiten per Ende Jahr <sup>1</sup>	9 408,3	9 327,4	+80,9
Deckungswerte per Ende Jahr <sup>2</sup>	9 984,2	10 194,1	-209,9
Beanspruchung im Jahresdurchschnitt	10,0	16,1	-6,1
Beanspruchung am Spitzentag	500,7	800,0	-299,3

1 Anzahl Limiten: 134  
(2002: 146)

2 Kurswerte abzüglich 10–35 %

**Forderungen gegenüber Inlandkorrespondenten**

419 Geschäftsstellen (2002: 440) von 55 Banken (2002: 57) besorgen für die Nationalbank den lokalen Bargeldausgleich und decken Bargeldbedürfnisse von Bundesstellen und bundesnahen Unternehmen (Post und SBB) ab. Die Forderungen werden zum Lombardsatz abzüglich 200 Basispunkte verzinst.

	2003		2002		Veränderung Mio. Franken
	Mio. Franken	Anteil Prozent	Mio. Franken	Anteil Prozent	
<b>Inländische Schuldner</b>	<b>4 713,0</b>	<b>61,5</b>	<b>4 624,9</b>	<b>65,9</b>	<b>+88,1</b>
Eidgenossenschaft	2 060,1	26,9	1 691,0	24,1	+369,1
Kantone	785,0	10,3	653,2	9,3	+131,8
Gemeinden	358,2	4,7	360,0	5,1	-1,8
Pfandbriefinstitute	1 336,6	17,5	1 216,1	17,3	+120,5
Banken	173,1	2,3	704,6	10,0	-531,5
<b>Ausländische Schuldner</b>	<b>2 314,7</b>	<b>30,2</b>	<b>1 809,1</b>	<b>25,8</b>	<b>+505,6</b>
Staaten	938,4	12,3	785,7	11,2	+152,7
Banken	1 376,3	18,0	1 023,4	14,6	+352,9
<b>Internationale Organisationen</b>	<b>630,2</b>	<b>8,2</b>	<b>584,4</b>	<b>8,3</b>	<b>+45,8</b>
<b>Total Marktwert</b>	<b>7 657,9</b>	<b>100,0</b>	<b>7 018,4</b>	<b>100,0</b>	<b>+639,5</b>
Total Nominalwert	7 047,1		6 337,4		

**Beteiligungen** (nicht konsolidiert) in Mio. Franken

	Beteiligungs- quote	Wert 31.12.2002	Investi- tionen	Devesti- tionen	Bewertungs- änderungen	Wert 31.12.2003
Orell Füssli <sup>1</sup>	33%	27,0	-	-	-	27,0
BIZ <sup>2</sup>	3%	60,9	-	-	-	60,9
Diverse		0,6	-	-	-0,0	0,6
Total		88,6			-0,0	88,6

**Sachanlagen**

Die Sachanlagen werden zu Anschaffungswerten aktiviert und über die geschätzte Lebensdauer linear abgeschrieben. Anschaffungen unter 1000 Franken werden direkt dem Sachaufwand belastet.

Der Vorrat an neuen, noch nie in Umlauf gesetzten Banknoten wird zu den Gestehungskosten bewertet. Diese werden der Erfolgsrechnung im Zeitpunkt der Einspeisung in den Bargeldumlauf belastet.

Die Anlagen im Bau betreffen ein Umbauprojekt am Sitz Zürich.

Die übrigen Sachanlagen umfassen im Wesentlichen Hardware, Maschinen, Geräte, Mobiliar und Fahrzeuge.

Ziffer 25 der Bilanz

1 Orell Füssli Holding AG. Deren Tochtergesellschaft, die Orell Füssli Sicherheitsdruck AG, produziert die schweizerischen Banknoten.  
2 Die Beteiligung an der BIZ wird aus Gründen der währungspolitischen Zusammenarbeit gehalten.

Ziffer 26 der Bilanz

## Anlagenspiegel in Mio. Franken

	Banknoten-vorrat	Liegen-schaften <sup>1</sup>	Spezifische Einbauten	Anlagen im Bau	Soft-ware	übrige Sach-anlagen <sup>2</sup>	Total
<b>Abschreibungsdauer</b>	gemäss Verbrauch	100 Jahre	10 Jahre	keine Abschr.	3 Jahre	3-12 Jahre	
<b>Anschaffungswerte</b>							
Bruttowerte Anfang 2003	149,9	326,1	42,4	–	22,1	75,2	615,8
Zugänge	41,5	0,1	2,3	6,4	8,3	9,8	68,3
Abgänge	-44,4	–	0,0	–	-5,1	-13,8	-63,2
Reklassifikationen		–	-0,0	–	-0,0	0,0	
Bruttowerte Ende 2003	147,0	326,1	44,7	6,4	25,3	71,2	620,8

1 Der Brandversicherungswert der Liegenschaften belief sich Ende 2003 auf 339,8 Mio. Franken (Ende 2002: 337,8 Mio.).

2 Der Brandversicherungswert der übrigen Sachanlagen belief sich Ende 2003 auf 82,5 Mio. Franken (Ende 2002: 73,5 Mio.).

3 Bei den Liegenschaften und den spezifischen Einbauten werden die Abschreibungen seit dem Jahr 1996 (Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze), bei den übrigen Sachanlagen ab Beginn der Nutzung kumuliert.

<b>Kumulierte Abschreibungen<sup>3</sup></b>							
Wertberichtigungen							
Anfang 2003		15,6	7,7		6,2	52,5	82,1
Zugänge		3,3	4,3		8,2	9,3	25,1
Abgänge		–	–		-5,1	-13,6	-18,7
Reklassifikationen		–	0,0		0,0	0,0	
Wertberichtigungen							
Ende 2003		18,8	12,0		9,4	48,2	88,5

<b>Nettobuchwerte</b>							
Nettobuchwerte							
Anfang 2003	149,9	310,5	34,7	–	15,9	22,6	533,7
Nettobuchwerte							
Ende 2003	147,0	307,3	32,7	6,4	15,9	23,0	532,3

### Ziffer 27 der Bilanz

1 Bei den Münzen handelt es sich um die von der Swissmint erworbenen Scheide- und Gedenkmünzen, die von der Nationalbank in Umlauf gesetzt werden.

2 Die positiven Bruttowiederbeschaffungswerte entsprechen den nicht realisierten Gewinnen auf derivativen Finanzinstrumenten sowie offenen Kassageschäften. Der überwiegende Teil stammt aus Devisentermingeschäften zur Absicherung von Währungsrisiken auf den Freien Aktiven (vgl. S. 111).

### Sonstige Aktiven

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Münzen (einschliesslich Gedenkmünzen) <sup>1</sup>	290,2	337,4	-47,2
Fremde Sorten	0,6	0,3	+0,3
Übrige Forderungen	20,9	6,6	+14,3
Aktive Rechnungsabgrenzungen	3,6	3,0	+0,6
Checks und Wechsel (Inkassogeschäft)	0,5	0,4	+0,1
Positive Bruttowiederbeschaffungswerte <sup>2</sup>	668,2	592,8	+75,4
<b>Total</b>	<b>983,9</b>	<b>940,6</b>	<b>+43,3</b>

## Notenumlauf

Darunter fallen alle vom Publikum und von Banken gehaltenen Banknoten. Von den im Mai 2000 zurückgerufenen Noten der sechsten Emission – sie sind bis zum 30. April 2020 bei der Nationalbank einlösbar – waren per Ende Jahr Abschnitte im Werte von gesamthaft 2,1 Mrd. Franken ausstehend (2002: 2,3 Mrd.).

Ziffer 28 der Bilanz

## Girokonten inländischer Banken

Die Girokonten der 262 (2002: 274) inländischen Banken sind unverzinslich. Die Girogelder bilden die Basis für die geldpolitische Steuerung durch die Nationalbank und dienen der Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in der Schweiz. Zudem sind sie Bestandteil der gesetzlichen Liquidität der Banken.

Ziffer 29 der Bilanz

## Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund

Die Sichtguthaben des Bundes dienen zur Abwicklung des in- und ausländischen Zahlungsverkehrs von Bundesstellen und bundesnahen Unternehmen. Sie werden zum Lombardzinssatz abzüglich 200 Basispunkte verzinst. Die Verzinsungslimite beträgt 600 Mio. Franken.

Die Termineinlagen des Bundes werden marktgerecht verzinst.

Ziffer 30 der Bilanz

## Girokonten ausländischer Banken und Institutionen

Die 220 Girokonten (2002: 221) der 91 ausländischen Banken (2002: 88) und 102 Währungs- und anderen Institutionen (2002: 133) lauten auf Franken und sind unverzinslich.

Ziffer 31 der Bilanz

## Übrige Sichtverbindlichkeiten

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Girokonten Nichtbanken	13,4	28,3	-14,9
Depotkonten <sup>1</sup>	138,4	130,4	+8,0
Checkverbindlichkeiten <sup>2</sup>	1,6	1,2	+0,4
Total	153,4	159,9	-6,5

Ziffer 32 der Bilanz

1 Überwiegend Konten von Mitarbeitern und Pensionierten  
2 Auf die Nationalbank gezogene, noch nicht eingelöste Bankchecks

In der Position Depotkonten enthalten sind auch die Verbindlichkeiten gegenüber Personalvorsorgeeinrichtungen in Höhe von 16,8 Mio. Franken (2002: 16,6 Mio.).

## Verbindlichkeiten in Fremdwährungen

	2003		2002	
	Mio.		Mio.	
	Originalwährung	Franken	Originalwährung	Franken
gegenüber dem Bund		0,5		0,5
aus Repo-Geschäften <sup>1</sup>		130,0		146,1
USD	105,1	130,0	69,9	96,9
GBP	–	–	22,0	49,1
<b>Total</b>		<b>130,5</b>		<b>146,6</b>

<sup>1</sup> Im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung der Devisenanlagen

## Sonstige Passiven

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
Übrige Verbindlichkeiten	12,6	6,1	+6,5
Passive Rechnungsabgrenzungen	3,0	5,6	–2,6
Negative Bruttowiederbeschaffungswerte <sup>1</sup>	159,2	178,4	–19,2
<b>Total</b>	<b>174,8</b>	<b>190,2</b>	<b>–15,4</b>

<sup>1</sup> Die negativen Bruttowiederbeschaffungswerte entsprechen den nicht realisierten Verlusten auf derivativen Finanzinstrumenten sowie offenen Kassageschäften. Der überwiegende Teil stammt aus Devisentermingeschäften zur Absicherung von Währungsrisiken auf den Freien Aktiven (vgl. S. 111).

## Rückstellung für die Abtretung der Freien Aktiven

Mit dieser Rückstellung wird zum Ausdruck gebracht, dass Gold im Umfang von ursprünglich 1300 Tonnen nicht mehr für monetäre Zwecke benötigt wird und die Nationalbank in absehbarer Zeit den Erlös aus dessen Verkauf zur Verwendung für andere öffentliche Zwecke abtreten wird.

	2003	2002
	Mio. Franken	Mio. Franken
<b>Entwicklung</b>		
Stand am 1. Januar	20 296,9	19 217,6
Zuweisung <sup>1</sup>	912,4	1 079,3
<b>Stand am 31. Dezember</b>	<b>21 209,3</b>	<b>20 296,9</b>

<sup>1</sup> Entspricht dem Erfolg aus Gold der Freien Aktiven (vgl. Ziffer 01 der Erfolgsrechnung)

Solange die Goldverkäufe noch nicht abgeschlossen sind, bemisst sich die Rückstellung nach den bereits erzielten Goldverkaufserlösen, dem Marktwert des noch nicht verkauften Goldes und dem kumulierten Erfolg aus Absicherungsgeschäften.

	2003		2002	
	Mio. Franken	Tonnen	Mio. Franken	Tonnen
<b>Zusammensetzung</b>				
Kumulierte Erlöse aus Goldverkäufen	14 677,6	956,9	10 218,8	673,5
Marktwert des noch nicht verkauften Goldbestandes der Freien Aktiven	5 690,4	343,1	9 571,1	626,5
Kumulierter Erfolg aus Absicherungsgeschäften	841,3		507,1	
Total (Stand am 31. Dezember)	21 209,3	1 300,0	20 296,9	1 300,0

### Rückstellung für Markt- und Liquiditätsrisiken auf Gold

Ziffer 36 der Bilanz

Die Gewinnausschüttungsvereinbarung vom 5. April 2002 mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement berücksichtigt bei der Berechnung der Höhe der angestrebten Währungsreserven neben den Devisenreserven neu auch die Goldreserven (Basis: 1290 Tonnen Gold). Deshalb wurde die Rückstellung für Markt- und Liquiditätsrisiken auf Gold per 1. Januar 2003 in die Rückstellung für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken integriert (vgl. 95. Geschäftsbericht 2002, S. 49 und 106).

	2003	2002
	Mio. Franken	Mio. Franken
Stand am 1. Januar	7 817,5	7 419,5
Zuweisung		398,0
Übertrag auf die Rückstellung für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken	-7 817,5	
Stand am 31. Dezember	-	7 817,5

## Rückstellungen für Betriebsrisiken sowie Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken

	2003 Mio. Franken	2002 Mio. Franken
<b>Rückstellungen für Betriebsrisiken</b>		
Stand am 1. Januar	461,9	465,9
Entnahme	-3,5	-4,0
Zuweisung	3,2	-
Stand am 31. Dezember	461,5	461,9
<b>Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken</b>		
Stand am 1. Januar	38 518,4	40 252,9
Übertrag von der Rückstellung für Markt- und Liquiditätsrisiken auf Gold <sup>1</sup>	7 817,5	
Zuweisung/Entnahme	336,3	-1 734,5
Stand am 31. Dezember	46 672,2	38 518,4
<b>Total (Stand am 31. Dezember)</b>	<b>47 133,7</b>	<b>38 980,3</b>

1 vgl. Ziffer 36 der Bilanz

Den Rückstellungen für Betriebsrisiken wurden Auszahlungen für frühzeitige Pensionierungen als Folge der Neukonzeption des Bargeldverkehrs belastet.

Die Nationalbank hat im Jahre 2003 ihre Aufbauorganisation angepasst. In diesem Zusammenhang wurden zusätzliche Restrukturierungsrückstellungen in Höhe von 3,2 Mio. Franken gebildet (vgl. S. 76).

Nach Bereitstellung des ausgewiesenen Jahresgewinnes von 2 808,3 Mio. Franken wurden den Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken 336,3 Mio. Franken zugewiesen. Die Rückstellungen liegen weiterhin über dem angestrebten Bestand. Der Überschuss für künftige Ausschüttungen gemäss Gewinnermittlungskonzept (vgl. S. 108f) bildete sich jedoch weiter zurück.

**Aktienkapital**

Das Aktienkapital der Nationalbank beträgt unverändert 50 Mio. Franken, eingeteilt in 100 000 Namenaktien von je 500 Franken, wovon 50% einbezahlt sind (non versé: 250 Franken).

Im Geschäftsjahr 2003 genehmigte der Bankausschuss die Übertragung von 4 403 Aktien auf neue Eigentümer.

Die Aktien waren wie folgt verteilt:

	Anzahl Aktien	In Prozent der eingetragenen Aktien
<b>2 539 Privataktionäre mit zusammen</b>	<b>28 129</b>	<b>34<sup>1</sup></b>
davon 2 184 Aktionäre mit je 1–10 Aktien		
davon 325 Aktionäre mit je 11–100 Aktien		
davon 19 Aktionäre mit je 101–200 Aktien		
davon 11 Aktionäre mit je über 200 Aktien		
<b>83 öffentlich-rechtliche Aktionäre mit zusammen</b>	<b>54 799</b>	<b>66</b>
davon 26 Kantone mit zusammen	38 981	
davon 24 Kantonalbanken mit zusammen	14 473	
davon 33 andere öffentlich-rechtliche Körperschaften/ Anstalten mit zusammen	1 345	
<b>Total 2 622 eingetragene Aktionäre mit zusammen</b>	<b>82 928<sup>2</sup></b>	<b>100</b>
Hängige oder ausstehende Eintragungsgesuche für	17 072	
<b>Total Aktien</b>	<b>100 000</b>	

1 Davon 7% juristische Personen und 27% natürliche Personen

2 Davon 3 111 Aktien in ausländischem Besitz (ohne Stimmrecht)

Der Kurs der Nationalbankaktie entwickelt sich wegen der gesetzlichen Maximaldividende von 6% normalerweise ähnlich jenem einer langfristigen Bundesobligation. Er lag Ende Jahr bei 982 Franken, verglichen mit 911 Franken am Jahresanfang. Zwischenzeitlich betrug der Höchstkurs 1 080 Franken. Der zu bezahlende Preis liegt jeweils um das non versé von 250 Franken unter dem Kurswert.

Gegenüber dem Vorjahr sank die Zahl der Transaktionen um 53%, während die Anzahl hängiger oder ausstehender Eintragungsgesuche leicht um 2,7% zunahm. Im Jahresvergleich nahm die Zahl der eingetragenen Privataktionäre geringfügig um 52 ab.

Bedeutende Aktionäre, deren Beteiligung 5% aller Stimmrechte bzw. 5 000 Namenaktien übersteigt, sind:

	Anzahl Aktien		Beteiligungsquote	
	2003	Veränderung gegenüber Vorjahr	2003	Veränderung gegenüber Vorjahr
Kanton Bern	6 630	–	6,63%	–
Kanton Zürich	5 200	–	5,20%	–

**Reservefonds**

Aus dem Jahresgewinn 2002 wurde der Reservefonds um 1,0 Mio. Franken (gesetzlich vorgesehener Höchstbetrag) auf 68,0 Mio. Franken aufgestockt.

**Jahresgewinn – Ermittlung und Ausschüttung**

Die Gewinnermittlung trägt den Besonderheiten der Nationalbank Rechnung. Die Nationalbank schüttet nicht den ganzen Ertragsüberschuss aus, sondern bildet Rückstellungen sowohl für die üblichen betriebswirtschaftlichen als auch für volkswirtschaftliche Risiken. Sie benützt die Rückstellungen in erster Linie dazu, Devisenreserven aufzubauen. Diese erlauben ihr, im Falle einer Frankenschwäche am Markt zu intervenieren. Zudem stärken sie die Resistenz der schweizerischen Volkswirtschaft gegen internationale Krisen und sichern damit das Vertrauen in den Franken. Der Bedarf an Devisenreserven wächst mit der Grösse und der Auslandverflechtung der schweizerischen Wirtschaft.

Die Gewinnausschüttung der Nationalbank trägt diesem Umstand so Rechnung, dass die zum Zweck des Wachstums der Währungsreserven gebildeten Rückstellungen auf der Passivseite der Bilanz im Gleichschritt mit dem nominalen Bruttoinlandprodukt ausgeweitet werden sollen. Die angestrebte prozentuale Zunahme bemisst sich nach dem durchschnittlichen Zuwachs in den letzten fünf Jahren. Damit werden spätere Korrekturen und grosse Schwankungen von Jahr zu Jahr vermieden. Der verbleibende Überschuss gemäss Art. 27 Abs. 3 lit. b NBG wird nach der Festlegung der übrigen gesetzlich vorgesehenen Gewinnzuweisungen (Art. 27 Abs. 1, Abs. 2 und Abs. 3 lit. a NBG) ermittelt. Ein solcher Überschuss liegt vor, wenn die effektiven Rückstellungen die angestrebten übersteigen.

Die Berechnung der Höhe der angestrebten Währungsreserven berücksichtigt ab 2003 auch die monetären Goldreserven (Basis 1290 Tonnen Gold). Aus diesem Grund wurde der angestrebte Bestand an Rückstellungen per 1. Januar 2003 um die Höhe der Rückstellung für Markt- und Liquiditätsrisiken auf Gold erhöht. Zudem wurde der effektive Bestand der Rückstellung für Markt- und Liquiditätsrisiken auf Gold mit dem effektiven Bestand der Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken in einer einzigen Bilanzposition zusammengefasst (vgl. 95. Geschäftsbericht 2002, S. 105).

Die Höhe der jährlichen Gewinnausschüttung wird ab dem Geschäftsjahr 2003 von zwei Vereinbarungen zwischen der Nationalbank und dem Eidgenössischen Finanzdepartement bestimmt. In der am 5. April 2002 abgeschlossenen Hauptvereinbarung über die Gewinnausschüttung wurden die Ausschüttungen an den Bund und die Kantone – zwecks mittelfristiger Glättung – für die zehn Geschäftsjahre 2003 bis 2012 aufgrund einer Ertragsprognose zum Voraus auf 2,5 Mrd. Franken pro Jahr festgelegt. Diese Hauptvereinbarung hat die laufenden Nationalbankgewinne auf den monetären Aktiven und den Abbau überschüssiger Rückstellungen zum Inhalt. Die am 12. Juni 2003 abgeschlossene Zusatzvereinbarung bezieht sich auf die Erträge, die auf den Freien Aktiven der Nationalbank anfallen. Danach wird die Nationalbank diese Erträge ab Frühjahr 2004 bis zum Inkrafttreten einer anders lautenden Rechtsgrundlage zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone ausschütten. Der jährliche Ausschüttungsbetrag wird mit fortschreitenden Goldverkäufen von 300 Mio. Franken im Frühjahr 2004 auf 500 Mio. Franken ab Frühjahr 2006 ansteigen (vgl. S. 48).

## Angestrebter Bestand der Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken sowie für Betriebsrisiken und Berechnung des verbleibenden Überschusses sowie der Ausschüttung

	Wachstum des nominalen Bruttoinlandsproduktes <sup>1</sup>	Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken sowie für Betriebsrisiken am Jahresende		Verbleibender Überschuss vor Ausschüttung	Ausschüttung	Verbleibender Überschuss für künftige Ausschüttungen
	Prozent (Durchschnittsperiode) <sup>2</sup>	Mio. Franken		Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
	(1)	Angestrebter Bestand	Effektiver Bestand vor Ausschüttung <sup>3</sup>	Ende Jahr	Im folgenden Jahr	(6) = (4) - (5)
2000	2,0 (1994–1998)	26 655,4	40 860,5	14 205,1	1 500,0	12 705,1
2001	2,6 (1995–1999)	27 337,8	42 218,8	14 881,0	1 500,0	13 381,0
2002	3,3 (1996–2000)	28 239,9	41 480,3	13 240,4	2 500,0	10 740,4
2003	2,3 (1997–2001)	36 886,7 <sup>4</sup>	49 933,7 <sup>4</sup>	13 047,0	2 800,0	10 247,0
2004	2,4 (1998–2002)	37 772,0				

1 Bis 2002: nominales Bruttosozialprodukt

2 Die Daten werden laufend revidiert. Die in der Tabelle ausgewiesenen Wachstumsraten weichen deshalb geringfügig von den Prozentzahlen ab, die sich aufgrund der neuesten verfügbaren Daten ergeben.

3 Die Bilanzpositionen Rückstellungen für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken sowie für Betriebsrisiken entsprechen diesem Betrag abzüglich der Ausschüttung an Bund und Kantone.

4 Nach Integration der Rückstellung für Markt- und Liquiditätsrisiken auf Gold per 1. Januar 2003 (7 817,5 Mio. Franken)

### 3.4 Erläuterungen zu den Ausserbilanzgeschäften

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
<b>Eventualverpflichtungen</b>			
Akkreditive <sup>1</sup>	2,6	3,6	-1,0
Übrige Eventualverpflichtungen	1,5	-	+1,5

1 Hauptsächlich aus Entwicklungshilfeleistungen des Bundes (gedeckt durch ausgedehnte Guthaben)

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
<b>Unwiderrufliche Zusagen</b>			
Two-way-arrangement (IWF) <sup>1</sup>	693,4	652,9	+40,5
Allg. Kreditvereinbarungen (AKV) und neue Kreditvereinbarungen (NKV) <sup>2</sup>	2 845,6	2 940,3	-94,7
Interims-PRGF <sup>3</sup>	401,5	460,6	-59,1

1 Zusage der Nationalbank, bis zu der vereinbarten Höchstlimite von 400 Mio. XDR Sonderziehungsrechte gegen Devisen zu kaufen oder die erworbenen Sonderziehungsrechte wieder gegen Devisen abzugeben (vgl. Ziffer 19 der Bilanz)

2 Kreditlimiten in Höhe von zusammen 1 540 Mio. XDR (davon maximal 1 020 Mio. XDR im Rahmen der AKV) zugunsten des IWF für besondere Fälle, ohne Bundesgarantie (vgl. S. 65)

3 zeitlich befristete Kreditzusage von 250,0 Mio. XDR an den Treuhandfonds des IWF (vgl. S. 65f)

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
<b>Weitere nicht zu bilanzierende Verpflichtungen</b>			
Nachschusspflicht Namenaktien BIZ <sup>1</sup>	110,9	133,1	-22,2
Verpflichtungen aus langfristigen Miet- und Wartungsverträgen	28,1	27,1	+1,0

1 Die BIZ-Aktien sind zu 25% liberiert. Die Nachschusspflicht rechnet sich neu in Sonderziehungsrechten (bis 2002 in Goldfranken) und

ist dadurch stark von deren Kursentwicklung abhängig. Die Abnahme ist ausschliesslich auf den tieferen Umrechnungskurs zurückzuführen.

	2003	2002	Veränderung
	Marktwert in Mio. Franken	Marktwert in Mio. Franken	Mio. Franken
<b>Zur Sicherung eigener Verpflichtungen verpfändete oder abgetretene Aktiven<sup>1</sup></b>			
Devisenanlagen			
USD	163,5	137,4	+26,1
EUR	87,7	37,3	+50,4
GBP	11,9	62,6	-50,7
Wertschriften in Franken			
	-	4,2	-4,2
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>263,2</b>	<b>241,5</b>	<b>+21,7</b>

1 Im Rahmen von Repo- und Futures-Geschäften hinterlegte Sicherheiten.

	Kontraktwert	Bruttowiederbeschaffungswert	
	Mio. Franken	Mio. Franken	
		positiv	negativ

#### Offene derivative Finanzinstrumente

<b>Zinsinstrumente</b>	<b>50 896,6</b>	<b>65,7</b>	<b>36,0</b>
Terminkontrakte <sup>1</sup>	11 035,5	3,2	0,2
Zinssatzswaps	6 826,5	61,1	34,1
Futures	33 034,6	1,3	1,8
<b>Devisen</b>	<b>13 718,4</b>	<b>601,6</b>	<b>123,1</b>
Terminkontrakte <sup>1</sup>	13 718,4	601,6	123,1
<b>Edelmetalle</b>	<b>1 127,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>
Terminkontrakte <sup>2</sup>	291,7	0,3	0,1
Optionen (OTC) <sup>3</sup>	835,6	0,7	-
<b>Total Ende 2003</b>	<b>65 742,3</b>	<b>668,2</b>	<b>159,2</b>
Total Ende 2002	39 391,9	592,8	178,4

1 Einschliesslich Kassageschäften mit Valuta im neuen Jahr

2 Aus Kassaverkäufen und Goldleihgeschäften mit Valuta im neuen Jahr

3 Aus im Rahmen von Goldverkaufsprogrammen mit Cap (vertraglich vereinbarte Spotverkäufe mit Preisobergrenze) geschriebenen Optionen

	2003	2002	Veränderung
	Mio. Franken	Mio. Franken	Mio. Franken
<b>Treuhandanlagen</b>			
Treuhandanlagen des Bundes	550,2	414,4	+135,7

## 4 Anträge des Bankrates an die Generalversammlung der Aktionäre

Der Bankrat genehmigte in seiner Sitzung vom 5. März 2004 auf Antrag des Bankausschusses den vom Direktorium vorgelegten 96. Geschäftsbericht über das Jahr 2003 zur Vorlage an den Bundesrat und die Generalversammlung der Aktionäre.

Der Bundesrat erteilte seine in Artikel 63 Absatz 2 lit. i des Nationalbankgesetzes vorgesehene Genehmigung von Geschäftsbericht und Jahresrechnung am 24. März 2004. Die Revisionskommission erstellte ihren in Artikel 51 Absatz 2 des Nationalbankgesetzes vorgesehenen Bericht am 3. Februar 2004.

Der Bankrat stellt der Generalversammlung folgende Anträge:<sup>1</sup>

1. Der vorliegende Geschäftsbericht samt Jahresrechnung wird genehmigt.
2. Den mit der Verwaltung beauftragten Gesellschaftsorganen wird Entlastung erteilt.

3. Der Jahresgewinn von Fr. 2 808 330 408.– ist wie folgt zu verwenden:

Einlage in den Reservefonds

(Art. 27 Abs. 1 NBG) Fr. 1 000 000.--

Ausrichtung einer Dividende von 6 %

(Art. 27 Abs. 2 NBG) Fr. 1 500 000.--

Ablieferung an die Eidgenössische

Finanzverwaltung:

– zugunsten der Kantone, 80 Rp. je Kopf der  
Bevölkerung (Art. 27 Abs. 3 lit. a NBG) Fr. 5 830 408.--

– zugunsten von Bund und Kantonen

(Art. 27 Abs. 3 lit. b NBG)

– ordentliche Gewinnausschüttung gemäss  
Vereinbarung vom 5. April 2002 Fr. 2 500 000 000.--

– Gewinnausschüttung gemäss  
Zusatzvereinbarung vom 12. Juni 2003 Fr. 300 000 000.--

---

Fr. 2 808 330 408.--

<sup>1</sup> Die Anträge betreffend die Wahlen in den Bankrat bzw. die Wahl der Revisionsstelle sind auf Seite 81 zu finden.

## 5 Bericht der Revisionskommission an die Generalversammlung der Aktionäre

Sehr geehrter Herr Präsident  
Sehr geehrte Damen und Herren

Als Revisionskommission haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang) der Schweizerischen Nationalbank für das am 31. Dezember 2003 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben sowie gestützt auf die Berichterstattung von PricewaterhouseCoopers AG. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den Swiss GAAP FER, wobei wir auf die im Anhang zur Jahresrechnung erläuterten Besonderheiten in der Rechnungslegung der Schweizerischen Nationalbank, der mit dem Notenmonopol ausgestatteten Zentralbank der Schweiz, verweisen.

Ferner entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Jahresgewinnes den Bestimmungen des Nationalbankgesetzes und des Obligationenrechts.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, 3. Februar 2004

Die Revisionskommission:

**Hans Michel**

Präsident

**Maryann Rohner**

Vizepräsidentin  
dipl. Wirtschaftsprüferin

**Kaspar Hofmann**

Leitender Revisor  
dipl. Wirtschaftsprüfer



# 1 Chronik

Am 6. März senkt die Nationalbank das Zielband für den Dreimonats-Libor um einen halben Prozentpunkt auf 0% bis 0,75% (vgl. Seite 40f).

März

Am 21. Mai verabschiedet der Bundesrat die Botschaft zu einem Bundesgesetz über die internationale Währungshilfe und zu einem gleichnamigen Bundesbeschluss zuhanden der eidgenössischen Räte (vgl. Seite 46).

Mai

Am 12. Juni schliessen das Eidgenössische Finanzdepartement und die Nationalbank eine Zusatzvereinbarung über die Ausschüttung von Erträgen auf den Freien Aktiven ab (vgl. Seite 48).

Juni

Am 20. Juni stimmen die eidgenössischen Räte der Verlängerung der Mitgliedschaft der Schweiz bei den Allgemeinen Kreditvereinbarungen des IWF bis Ende 2008 zu (vgl. Seite 65).

Am 20. August verabschiedet der Bundesrat die Botschaft zur Verwendung von 1300 Tonnen Nationalbankgold sowie zur Volksinitiative «Nationalbankgewinne für die AHV» zuhanden der eidgenössischen Räte (vgl. Seite 47).

August

Am 3. Oktober stimmen die eidgenössischen Räte der Totalrevision des Nationalbankgesetzes zu (vgl. Seite 45).

Oktober

## 2 Medienmitteilungen zur Geldpolitik

### **Schweizerische Nationalbank senkt Zielband für den Dreimonats-Libor um 0,5 Prozentpunkte auf 0,0% bis 0,75%**

6. März

Die Nationalbank senkt das Zielband für den Dreimonats-Libor mit sofortiger Wirkung um 0,5 Prozentpunkte auf 0,0% bis 0,75%. Die damit verbundene vorübergehende Verengung des Zielbandes von 100 auf 75 Basispunkte ist technisch bedingt. Die Nationalbank beabsichtigt, den Dreimonats-Libor bis auf weiteres im unteren Bereich des neuen Zielbandes bei 0,25% zu halten.

Die weltweiten wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten dauern an. Sie wirken sich negativ auf den Wirtschaftsgang in der Schweiz aus und könnten die für 2003 erwartete Konjunkturerholung verzögern. Die Nationalbank will in dieser schwierigen Situation einer Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen über eine Aufwertung des Frankens entgegenreten. Die vorgenommene Lockerung der Geldpolitik gefährdet die Preisstabilität in der Schweiz nicht.

Die Nationalbank wird ihre ausführliche Lageanalyse, einschliesslich Inflationsprognose, wie vorgesehen am Donnerstag, 20. März 2003, veröffentlichen.

**Geldpolitische Lagebeurteilung**

Die Nationalbank hat an ihrer Lagebeurteilung vom 20. März 2003 keine erneute Änderung ihrer Geldpolitik vorgenommen. Sie senkte bereits am 6. März 2003 das Zielband für den Dreimonats-Libor um 0,5 Prozentpunkte auf 0% bis 0,75% und kündigte an, den Dreimonats-Libor bis auf weiteres im unteren Bereich des neuen Zielbandes bei 0,25% zu halten. Die vorübergehende Verengung des Zielbandes von 100 auf 75 Basispunkte ist technisch bedingt.

Das wirtschaftliche und politische Umfeld bleibt nach dem Ausbruch des Irakkonflikts höchst unsicher. Die für 2003 erwartete Konjunkturerholung in der Schweiz dürfte sich verzögern. Die Nationalbank will in dieser schwierigen Situation einer Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen über eine Aufwertung des Frankens entschieden entgegenzutreten. Dank der geringen Teuerung konnte sie ihre Geldpolitik in den letzten zwei Jahren stark lockern. Seit März 2001 hat sie das Zielband für den Dreimonats-Libor in insgesamt sieben Schritten um 3,25 Prozentpunkte auf das heutige Niveau gesenkt. Die expansive Geldpolitik stellt derzeit keine Gefährdung der Preisstabilität in der Schweiz dar. Die durchschnittliche Jahresteuierung dürfte in den nächsten drei Jahren bei einem konstanten Dreimonats-Libor von 0,25% zwischen 0,7% und 1,9% liegen. Für 2003 geht die Nationalbank jetzt von einem Wirtschaftswachstum von knapp 1% aus.

**Geldpolitische Lagebeurteilung zur Jahresmitte****Unverändertes Libor-Zielband von 0,0% bis 0,75%.**

Die Schweizerische Nationalbank hat beschlossen, das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert bei 0,0% bis 0,75% zu belassen. Der Dreimonats-Libor soll bis auf weiteres im unteren Bereich des Zielbandes bei 0,25% gehalten werden. Die Nationalbank hat in den vergangenen zwei Jahren deutlich auf den Rückgang des Wirtschaftswachstums und die Aufwertungsstendenzen des Frankens reagiert. Dank dem geringen Teuerungsdruck konnte sie das Zielband für den Dreimonats-Libor seit März 2001 um insgesamt 3,25 Prozentpunkte senken. Die jüngste Zinssenkung erfolgte am 6. März dieses Jahres.

Die Erholung der Weltwirtschaft dürfte sich erneut verzögern, so dass auch in der Schweiz mit einem spürbaren Konjunkturaufschwung erst im Verlaufe von 2004 zu rechnen ist. Die Nationalbank führt deshalb ihre expansive Geldpolitik fort und will die Attraktivität von Frankenanlagen weiter tief halten. Die Preisstabilität wird dadurch nicht gefährdet. Die durchschnittliche Jahresteuierung dürfte bei einem konstanten Dreimonats-Libor von 0,25% in diesem Jahr 0,6%, im nächsten Jahr 0,4% und im Jahre 2005 1,2% betragen. Für 2003 geht die Nationalbank insgesamt von einer Stagnation der realwirtschaftlichen Aktivität aus.

**Geldpolitische Lagebeurteilung****Unverändertes Libor-Zielband von 0,0% bis 0,75%**

Die Schweizerische Nationalbank hat an ihrer Lagebeurteilung vom 18. September 2003 beschlossen, das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert bei 0,0% bis 0,75% zu belassen und den Dreimonats-Libor weiterhin im unteren Bereich des Zielbandes bei 0,25% zu halten. Die Nationalbank hat ihre Geldpolitik seit März 2001 stark gelockert und das Zielband für den Dreimonats-Libor in insgesamt sieben Schritten um 3,25 Prozentpunkte gesenkt. Dank dem günstigen Teuerungsverlauf konnte sie damit deutlich auf den Rückgang des Wirtschaftswachstums und die Aufwertungstendenzen des Frankens reagieren. Die jüngste Zinssenkung im Ausmass von 0,5 Prozentpunkten erfolgte am 6. März 2003.

Die weltwirtschaftliche Entwicklung unterliegt trotz positiver Signale aus den USA immer noch Risiken. In der Schweiz ist mit einem spürbaren Konjunkturaufschwung erst im Verlaufe von 2004 zu rechnen. Die Nationalbank setzt ihre expansive Geldpolitik fort. Die tiefen Zinsen sollen die Attraktivität von Frankenanlagen weiterhin gering halten. Die Preisstabilität ist derzeit nicht gefährdet. Die durchschnittliche Jahresteuern dürfte bei einem konstanten Dreimonats-Libor von 0,25% in diesem Jahr 0,5%, im nächsten Jahr 0,2% und im Jahre 2005 1,0% betragen. Für 2003 geht die Nationalbank insgesamt von einem moderaten Rückgang der realwirtschaftlichen Aktivität aus.

**Geldpolitische Lagebeurteilung am Jahresende****Unverändertes Libor-Zielband von 0,0% bis 0,75%**

Die Nationalbank hat beschlossen, das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert bei 0,0% bis 0,75% zu belassen. Der Dreimonats-Libor soll bis auf weiteres um 0,25% gehalten werden. Die Nationalbank hat in den vergangenen zwei Jahren auf die Konjunkturabschwächung und die Aufwertungstendenzen des Frankens mit einer starken Lockerung ihrer Geldpolitik reagiert. Nun verdichten sich die Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung in der Schweiz. Der Aufschwung ist aber noch nicht gesichert. Gleichzeitig ist das Inflationspotenzial gering. Aus diesem Grunde führt die Nationalbank ihre expansive Geldpolitik unverändert fort und hält die Attraktivität von Frankenanlagen weiterhin tief.

Für 2004 geht die Nationalbank von einem Wirtschaftswachstum von gut 1,5% aus, während für das laufende Jahr mit einem moderaten Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität zu rechnen ist. Die durchschnittliche Jahresteuern dürfte bei einer unveränderten Geldpolitik im nächsten Jahr 0,4%, im Jahre 2005 1,0% und im Jahre 2006 2,3% betragen. Die Nationalbank ist der Auffassung, dass die Preisstabilität mit einer Straffung der Geldpolitik zu einem späteren Zeitpunkt gewährleistet werden kann.

12. Dezember



# 1 Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane

(Stand per 1. Januar 2004)

Dr. Hansueli Raggenbass, Kesswil, Rechtsanwalt, Präsident	<b>Bankrat</b> (Amtsperiode ab 2003)
Dr. Ruth Lüthi, Freiburg, Staatsrätin, Vorsteherin der Gesundheits- und Sozialdirektion des Kantons Freiburg, Vizepräsidentin	
Dr. Kurt Amsler, Neuhausen am Rheinfall, Präsident des Verbandes Schweizerischer Kantonalbanken VSKB	Die von der Generalversammlung der Aktionäre gewählten Mitglieder sind mit einem Stern (*) bezeichnet.
Käthi Bangerter, Aarberg, Verwaltungsratspräsidentin der Bangerter-Microtechnik AG	
Pierre Darier, Coligny, Teilhaber der Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Banquiers Privés	
* Hugo Fasel, St. Ursen, Nationalrat, Präsident von Travail.Suisse	
Laurent Favarger, Develier, Direktor der Four électrique Delémont SA	
* Charles Favre, Echallens, Nationalrat	
Ueli Forster, St. Gallen, Präsident der economiesuisse, Verwaltungsratspräsident der Forster Rohner AG	
* Brigitta M. Gadiant, Chur, Nationalrätin, Mitinhaberin der Gadiant + Partner, Rechts- und Organisationsberatung	
Dr. Serge Gaillard, Bolligen, Geschäftsführender Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes	
Peter Galliker, Altishofen, Unternehmer, Präsident der Luzerner Kantonalbank	
Marion Gétaz, Cully, Mitglied des Rates des Centre romand de promotion du management	
* Dr. Jean Guinand, Neuenburg, Rechtsanwalt	
Rudolf Hauser, Zürich, Präsident des Verwaltungsrates der Bucher Industries AG	
* Trix Heberlein, Zumikon, Ständerätin, Rechtsanwältin	
* Rudolf Imhof, Laufen	
* Dr. Hansheiri Inderkum, Altdorf, Ständerat, Rechtsanwalt und Notar	
Thomas Isler, Rüschlikon, Präsident des Textilverbandes Schweiz, Vizepräsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Gessner AG	
* Dr. Armin Jans, Zug, Professor für Volkswirtschaftslehre an der Zürcher Hochschule Winterthur	
Andreas W. Keller, Erlenbach, Präsident des Verwaltungsrates der Diethelm Keller Holding AG	
Marianne Kleiner-Schläpfer, Herisau, Nationalrätin	
* Albert Lauper, Villars-sur-Glâne, Präsident des Schweizerischen Versicherungsverbandes SVV, Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Mobiliar Holding AG	
Dr. Ralph Lewin, Basel, Regierungsrat, Vorsteher des Wirtschafts- und Sozialdepartementes des Kantons Basel-Stadt	
* Hansueli Loosli, Würenlos, Vorsitzender der Geschäftsleitung von Coop	
* Jean-Philippe Maitre, Vézenaz, Nationalrat, Rechtsanwalt	
* Franz Marty, Goldau, Verwaltungsratspräsident des Schweizer Verbandes der Raiffeisenbanken	
Werner Messmer, Kradolf, Nationalrat, Zentralpräsident des Schweizerischen Baumeisterverbandes	
Luigi Pedrazzini, Locarno Solduno, Staatsrat, Vorsteher des Justiz- und Polizeidepartementes des Kantons Tessin	
Vasco Pedrina, Zürich, Zentralpräsident der Gewerkschaft Bau + Industrie, Vizepräsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes	

Dr. Fulvio Pelli, Sorengo, Nationalrat, Rechtsanwalt und Notar
Rolf Ritschard, Luterbach, Regierungsrat, Vorsteher des Departementes des Innern des Kantons Solothurn
Christian Seiler, Sitten, Rechtsanwalt, Delegierter des Verwaltungsrates der Seiler Hotels Zermatt AG
Simonetta Sommaruga, Spiegel bei Bern, Ständerätin, Präsidentin der Stiftung für Konsumentenschutz
* Dr. Rudolf Stämpfli, Bern, Präsident des Schweizerischen Arbeitgeberverbandes, Mitinhaber und Präsident des Verwaltungsrates der Stämpfli Holding AG
* Prof. Dr. Alexandre Swoboda, Genf, Professor am Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales
Alberto Togni, Küsnacht, Vizepräsident des Verwaltungsrates der UBS AG
Hansjörg Walter-Heim, Wängi, Nationalrat, Präsident des Schweizerischen Bauernverbandes
Prof. Dr. Ulrich Zimmerli, Muri BE, Professor für eidgenössisches und kantonales Staats- und Verwaltungsrecht an der Universität Bern
* Elisabeth Zölch-Balmer, Bern, Regierungsrätin, Volkswirtschaftsdirektorin des Kantons Bern

**Bankausschuss**  
(Amtsperiode ab 2003)  
Wesentliche  
Interessenbindungen

Hansueli Raggenbass
– Verwaltungsratspräsident der SWICA Gesundheitsorganisation und verbundene Unternehmen
– Verwaltungsratsmitglied der OC Oerlikon Contraves, Zürich
Lüthi Ruth
– (keine)
Ueli Forster
– Präsident des Verwaltungsrates der Forster Rohner AG, St. Gallen
– Vizepräsident des Verwaltungsrates der Helvetia Patria Holding, St. Gallen
Serge Gaillard
– (keine)
Trix Heberlein
– Stiftungsratspräsidentin der SwissTransplant
– Mitglied des Zentralratsausschusses der SRG
Hansheiri Inderkum
– (keine)
Armin Jans
– Mitglied des Bankrates der Zuger Kantonalbank
Jean-Philippe Maitre
– Verwaltungsratspräsident der Affichage Holding SA, Genf, und der Société générale d’affichage SA, Genf
– Mitglied des Verwaltungsrates der Agence immobilière Edouard Brun & Cie SA, Genf
– Mitglied des Verwaltungsrates der Allianz Suisse Versicherungs-Gesellschaft, Zürich
– Mitglied des Vorstandes von Schweiz Tourismus
Franz Marty
– Verwaltungsratspräsident des Schweizer Verbandes der Raiffeisenbanken
Ulrich Zimmerli
– Präsident des Verwaltungsrates der Der Bund Verlag AG, Bern (bis Ende 2003)
– Vizepräsident des Verwaltungsrates der Allianz Suisse Versicherungs-Gesellschaft, Zürich
– Vizepräsident des Verwaltungsrates der WIFAG Maschinenfabrik AG, Bern
– Präsident des Verwaltungsrates der Polytype Holding AG, Fribourg, Tochtergesellschaft der WIFAG Maschinenfabrik AG

<b>Basel</b>	<b>Lokalkomitees</b> (Amtsperiode ab 2003)
Klaus Endress, Reinach, CEO der Endress + Hauser Holding AG, Vorsitzender	
Raymond Cron, Binningen, Mitglied der Gruppenleitung der Batigroup Holding AG, Stellvertreter des Vorsitzenden	
Bruno Sidler, Binningen, President of the Executive Board und CEO der Panalpina Management AG	
<b>Bern</b>	
Jean-François Rime, Bulle, Verwaltungsratspräsident der Despond SA, Vorsitzender	
Edgar Geiser, Brugg/BE, Stellvertretender Generaldirektor Finanzen, Controlling, IT, Mitglied der Konzernleitung der Swatch Group AG, Stellvertreter des Vorsitzenden	
Oscar A. Kambly, Präsident des Verwaltungsrates der Kambly SA, Trubschachen	
<b>Genf</b>	
Charles Seydoux, Choulex, Direktor der DMB SA, Präsident der Genfer Sektion des Schweizerischen Baumeisterverbandes, Vorsitzender	
Raymond Léchaire, Bussigny, Direktor, Leiter der Verkaufsregion Coop suisse romande, Stellvertreter des Vorsitzenden	
Claude-Daniel Proellochs, Neuchâtel, CEO der Vacheron Constantin	
<b>Lausanne</b>	
Rolf Mehr, St-Prex, Präsident der Generaldirektion und Delegierter des Verwaltungsrates der Groupe Vaudoise Versicherungen, Vorsitzender	
Gérard Beytrison, Conthey, Generaldirektor der Orgamol SA, Stellvertreter des Vorsitzenden	
Bernard Rüeger, Féchy, Generaldirektor der Rüeger SA, Vizepräsident der Industrie- und Handelskammer des Kantons Waadt	
<b>Lugano</b>	
Franz Bernasconi, Genestrerio, Präsident des Verwaltungsrates und Generaldirektor der Precicast SA, Vorsitzender	
Olimpio Pini, Sorengo, Direktor der Pini & Associati SA, Stellvertreter des Vorsitzenden	
Giancarlo Bordoni, Viganello, Generaldirektor und Verwaltungsratspräsident der Oleificio Sabo	
<b>Luzern</b>	
Hans-Rudolf Schurter, Luzern, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Schurter Holding AG, Vorsitzender	
Ruth Pedrazzetti-Weibel, Luzern, Hotelière, Hotel Continental-Park, Stellvertreterin des Vorsitzenden	
Dr. Werner Steinegger, Schwyz, Delegierter des Verwaltungsrates der Celfa AG	

---

**St. Gallen**

---

Willy Egeli, Wittenbach, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Egeli AG,  
Präsident des Schweizerischen Verbandes Creditreform, Vorsitzender

---

Charles Peter, Uzwil, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Benninger  
Holding AG, Stellvertreter des Vorsitzenden

---

Urs Kienberger, Sils-Maria, Präsident des Verwaltungsrates und Direktor des Hotels Waldhaus Sils

---

**Zürich**

---

Silvia Huber-Meier, Lengnau/AG, Delegierte des Verwaltungsrates der Domaco  
Dr. med. Aufdermaur AG, Vorsitzende

---

Dr. Reto H. Müller, Dietikon, Verwaltungsratspräsident und CEO der Helbling Holding AG,  
Stellvertreter der Vorsitzenden

---

Hans R. Rüegg, Rüti, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Baumann Federn AG

---

---

**Revisionskommission**

(Amtsperiode 2003/2004)

---

**Mitglieder**

---

Hans Michel, Egnach, Präsident

---

Maryann Rohner, Zürich, dipl. Wirtschaftsprüferin, Treureva AG, Vizepräsidentin

---

Kaspar Hofmann, Adliswil, dipl. Wirtschaftsprüfer, Hofmann Wirtschaftsprüfung AG, leitender  
Revisor seit dem Geschäftsjahr 1996

---

---

**Ersatzmitglieder**

---

Josef Blöchlinger, Begnins, dipl. Wirtschaftsprüfer, Moore Stephens Refidar SA

---

Jean-Claude Grangier, Epalinges

---

Werner M. Schumacher, Binningen, Direktor und Vorsitzender der Geschäftsleitung der  
Banque Jenni et Cie SA

---

	Dr. Jean-Pierre Roth, Präsident, Zürich	<b>Direktorium</b>
	Prof. Dr. Niklaus Blattner, Vizepräsident, Bern	
	Dr. Philipp M. Hildebrand, Mitglied, Zürich	

### Generalsekretariat

Generalsekretär	Peter Schöpf, Direktor, Zürich
Stellvertreter des Generalsekretärs	Alfred Flessenkämper, Vizedirektor Dr. Hans-Christoph Kesselring, Direktor

### I. Departement

### Departemente

Departementsvorsteher	Dr. Jean-Pierre Roth, Präsident des Direktoriums
Stellvertreter des Departementsvorstehers	Dr. Peter Klauser, Direktor Prof. Dr. Ulrich Kohli, Direktor
Interne Revision	Ulrich W. Gilgen, Direktor Beat Müller, Vizedirektor
Kommunikation	Werner Abegg, stellvertretender Direktor
Regionale Wirtschaftskontakte	
Rayon Zürich	Heinz Alber, Direktor
Rayon Bern	Dr. Anne Kleinewefers Lehner, Vizedirektorin
Personal	Martin Hiller, Direktor Dr. Benjamin Künzli, Vizedirektor Gabriela Mittelholzer, Vizedirektorin
Internationale Angelegenheiten	Prof. Dr. Ulrich Kohli, Direktor
Internationale Forschung und Technische Hilfe	Dr. Werner Hermann, Direktor
Internationale Währungsbeziehungen	Dr. Roberto Cippà, Direktor Dr. Umberto Schwarz, Vizedirektor
Volkswirtschaft	Dr. Michel Peytrignet, Direktor
Forschung	Dr. Thomas J. Jordan, Direktor Dr. Marcel Savioz, Vizedirektor
Konjunktur	Dr. Eveline Ruoss, Direktorin
International	Dr. Nicolas Stoffels, Vizedirektor
Schweiz	Dr. Attilio Zanetti, Vizedirektor
Studien	Dr. Barbara Rudolf, Vizedirektorin
Statistik	Christoph Menzel, Direktor
Applikationssoftware	Jean-Marie Antoniazza, Vizedirektor
Methoden und Analysen	Dr. Guido Boller, Vizedirektor
Erhebungen	Livio Lugano, Vizedirektor
Publikationen und Datenbanken	Dr. Markus Zimmerli, Vizedirektor Rolf Gross, Vizedirektor
Zahlungsbilanz	Thomas Schlup, Vizedirektor
Recht und Dienste	Dr. Peter Klauser, Direktor
Rechtsdienst	Dr. Hans Kuhn, Direktor
Vorsorgeeinrichtungen	Dr. Peter Hadorn, stellvertretender Direktor
Liegenschaften und Dienste	Peter Fankhauser, stellvertretender Direktor

<b>II. Departement</b>	
Departementsvorsteher	Prof. Dr. Niklaus Blattner, Vizepräsident des Direktoriums
Stellvertreter des Departementsvorstehers	Dr. Thomas Wiedmer, Direktor
Stab	Dr. Theodor Scherer, Direktor Daniel Ambühl, Vizedirektor
Sicherheit	Hans Balzli, Vizedirektor
Finanzen und Controlling	Dr. Thomas Wiedmer, Direktor
Rechnungswesen	Peter Bechtiger, stellvertretender Direktor Daniel Hübscher, Vizedirektor
Controlling	Alfred Flessenkämper, Vizedirektor
Liegenschaften und Dienste	Samuel Grossenbacher, Vizedirektor
Bargeld	Roland Tornare, Hauptkassier der Bank, Direktor
Verarbeitung	Urs Locher, Vizedirektor
Kasse Bern	Werner Beyeler, Vizedirektor
Kasse Zürich	Peter Eltschinger, Vizedirektor
Kasse Genf	Jean-Daniel Zutter, Vizedirektor
Kasse Lugano	Hugo Bischof, Vizedirektor
Systemstabilität und Überwachung	Dr. Daniel Heller, Direktor
Berater	Dr. Urs W. Birchler, Direktor
Systemstabilität	Dr. Bertrand Rime, stellvertretender Direktor
Finanzmarktinfrastruktur	Andy Sturm, Vizedirektor

### **III. Departement**

Departementsvorsteher	Dr. Philipp M. Hildebrand, Mitglied des Direktoriums
Stellvertreter des Departementsvorstehers	Dr. Erich Spörndli, Direktor
Finanzmärkte	Dr. Erich Spörndli, Direktor
Geldmarkt und Devisenhandel	Karl Hug, Direktor Marcel Zimmermann, Vizedirektor
Finanzmarktanalysen	Vincent Crettol, Vizedirektor
Asset Management	Dr. Thomas Stucki, Direktor Wolfgang Meyer, Vizedirektor
Anlagestrategie und Risikocontrolling	Dewet Moser, Direktor Erich Gmür, Vizedirektor Gion Cavegn, Vizedirektor
Operatives Bankgeschäft	Daniel Wettstein, Direktor
Analysen und Konzepte	Robert Fluri, Vizedirektor
Zahlungsverkehr	Walter Gautschi, Vizedirektor
Backoffice	Markus Steiner, Vizedirektor Niklaus Wyss, Vizedirektor
Informatik	Dr. Rudolf Hug, Direktor
Stab	Dr. Raymond Bloch, Vizedirektor
Applikationen Statistik	Dr. Jürg Ziegler, stellvertretender Direktor
Applikationen Bankgeschäfte	Roland Wettstein, Vizedirektor
Applikationen Büroautomation und Bankbetrieb	Peter Bornhauser, Vizedirektor
Systemtechnik	Jules Troxler, Vizedirektor
Informatikbetrieb Zürich	Peter Künzli, Vizedirektor
Informatikbetrieb Bern	Bruno Beyeler, Vizedirektor

Basel	Thomas Kübler, Leiter a. i., Mitglied der Direktion	<b>Zweiganstalten</b>
Genf <sup>1</sup>	Yves Lieber, Direktor Jean-Daniel Zutter, Vizedirektor	
Lausanne	François Ganière, Direktor	
Lugano <sup>1</sup>	Mauro Picchi, Direktor Hugo Bischof, Vizedirektor	
Luzern	Max Galliker, Direktor	
St. Gallen	Dr. Jean-Pierre Jetzer, Direktor	1 mit Kassenbetrieb

Die Schweizerische Nationalbank unterhält an folgenden Orten von Kantonalbanken geführte Agenturen:

**Agenturen**

- Altdorf
- Appenzell
- Basel
- Biel
- Chur
- Freiburg
- Glarus
- Liestal
- Luzern
- Sarnen
- Schaffhausen
- Schwyz
- Sitten
- Stans
- Thun
- Zug

## 2 Organigramm

<b>Generalversammlung</b>				<b>Revisionskommission</b>	
<b>Bankrat</b>				<b>Lokalkomitees</b>	
<b>Bankausschuss</b>					
<b>Direktorium</b>				<b>Generalsekretariat Zürich und Bern</b>	
<b>I. Departement Zürich</b>				<b>II. Departement Bern</b>	
<b>Interne Revision</b>	<b>Kommunikation</b>	<b>Regionale Wirtschaftskontakte</b>	<b>Personal</b>	<b>Stab</b>	<b>Sicherheit</b>
<b>Internationale Angelegenheiten</b>	<b>Volkswirtschaft</b>	<b>Recht und Dienste</b>		<b>Finanzen und Controlling</b>	<b>Bargeld</b>
Int. Forschung und technische Hilfe	Forschung	Rechtsdienst		Rechnungswesen	Administration
Int. Währungsbeziehungen	Konjunktur	Vorsorgeeinrichtungen		Controlling	Lagerung
	Statistik	Liegenschaften und Dienste		Liegenschaften und Dienste	Verarbeitung
	Bibliothek				Technik
					Kassen Bern, Genf, Lugano und Zürich
<b>Zweiganstalt Basel</b>	<b>Zweiganstalt Genf<sup>1</sup></b>	<b>Zweiganstalt Lausanne</b>	<b>Zweiganstalt Lugano<sup>1</sup></b>	<b>Zweiganstalt Luzern</b>	<b>Zweiganstalt St. Gallen</b>

<sup>1</sup> mit Kassenbetrieb

### III. Departement Zürich

#### Systemstabilität und Überwachung

Systemstabilität

Finanzmarkt-  
infrastruktur

#### Finanzmärkte

Geldmarkt und  
Devisenhandel

Finanzmarkt-  
analysen

#### Asset Management

#### Anlagestrategie und Risikocontrolling

#### Operatives Bankgeschäft

Zahlungsverkehr

Backoffice

Support

#### Informatik

Appl. Bankgeschäft

Appl. Statistik

Appl. Büroautoma-  
tion und Bankbetrieb

Systemtechnik

Informatik-Betrieb  
Zürich

Informatik-Betrieb  
Bern

### 3 Publikationen

Die gedruckten Publikationen sind verfügbar auf Internet: <http://www.snb.ch>

---

<b>Geschäftsbericht</b>	<p>Der Geschäftsbericht erscheint jeweils im April in deutscher, französischer, italienischer und englischer Sprache.</p> <p>Bezugsstelle: Schweizerische Nationalbank, Generalsekretariat, Bundesplatz 1, 3003 Bern, Telefon 031 327 02 11, Fax 031 327 02 21</p> <p>Bezug: gratis</p>
<b>Die Banken in der Schweiz</b>	<p>«Die Banken in der Schweiz» ist ein kommentiertes statistisches Quellenwerk über Struktur und Entwicklung des Bankensektors in der Schweiz. Die Angaben stützen sich im Wesentlichen auf die Jahresendstatistik der Nationalbank. Die Publikation erscheint Mitte Jahr in deutscher und französischer Sprache.</p> <p>Preis: Fr. 20.– einschliesslich 2,4% MWSt</p>
<b>Zahlungsbilanz der Schweiz</b>	<p>Die «Zahlungsbilanz der Schweiz» kommentiert die Entwicklung des schweizerischen Handels- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland und erscheint jeweils im September, auch als Beilage zum Monatsheft, in deutscher, französischer und englischer Sprache.</p> <p>Bezug: gratis</p>
<b>Quartalsheft</b>	<p>Das Quartalsheft umfasst die geldpolitische Lagebeurteilung, den Bericht über die Wirtschafts- und Währungslage, wissenschaftliche Arbeiten und ausgewählte Vorträge von Mitarbeitenden der Nationalbank über geld- und währungspolitische Fragen. Das Quartalsheft erscheint vier Mal jährlich in deutscher und französischer Sprache. Im Internet wird das Quartalsheft zusätzlich in englischer Sprache veröffentlicht.</p> <p>Preis: pro Jahr Fr. 25.– (Ausland Fr. 30.–); für Abonnenten des statistischen Monatsheftes: pro Jahr Fr. 15.– einschliesslich 2,4% MWSt (Ausland Fr. 20.–)</p>
<b>Statistisches Monatsheft</b>	<p>Das statistische Monatsheft enthält einen kurzen Kommentar zur Politik der Nationalbank und zum Geschehen am Geld-, Kapital- und Devisenmarkt sowie grafische und tabellarische Darstellungen der wichtigsten schweizerischen und internationalen Wirtschaftsdaten (deutsch und französisch).</p> <p>Preis: pro Jahr Fr. 40.– einschliesslich 2,4% MWSt (Ausland Fr. 80.–)</p>
<b>Bankenstatistisches Monatsheft</b>	<p>Das bankenstatistische Monatsheft enthält detaillierte Angaben aus der Bankenstatistik (deutsch und französisch).</p> <p>Bezug: gratis (zusammen mit dem statistischen Monatsheft)</p>
<b>Kurzporträt</b>	<p>Die Broschüre «Ein Kurzporträt» beschreibt auf rund dreissig Seiten das geldpolitische Konzept, wichtige andere Aufgaben sowie Organisation und Rechtsgrundlagen der Tätigkeit der Nationalbank. Die Broschüre erscheint in deutscher, französischer, italienischer und englischer Sprache.</p> <p>Bezug: gratis</p>

---

---

Die Broschüre **Was heisst hier Geld?** stellt die Tätigkeit der Nationalbank in einfacher Form dar. Sie ist geeignet für den Schulunterricht auf Mittel- und Oberstufe.

Die Broschüre **Die Nationalbank und das liebe Geld** informiert über die Nationalbank und ihre Aufgaben. Sie richtet sich an den Unterricht auf Oberstufe, die Berufsausbildung sowie an allgemein Interessierte.

Das Lexikon **Von «Aktiengesellschaft» bis «Zweigstellen»** erklärt wichtige Begriffe aus der Welt der Nationalbank und des Geldes.

Die Internet-Seite **www.snb.ch**, **Die Welt der Nationalbank** vermittelt die Inhalte der Broschüren in einer dem Internet angepassten Form.

Der Kurzfilm **Die Nationalbank und das Geld** illustriert die Eigenschaften des Geldes.

Der Kurzfilm **Die Nationalbank und ihre Geldpolitik** veranschaulicht die Durchführung der Geldpolitik im Alltag und erläutert die Grundlagen der Geldpolitik.

Alle Informationsmittel sind in deutscher, französischer, italienischer und englischer Sprache erhältlich.

**Informationsmittel  
für Schulen und allgemein  
Interessierte**

---

Kurzporträt, Informationsmittel und Einzelexemplare der Publikationen:  
Schweizerische Nationalbank, Bibliothek, Fraumünsterstrasse 8, Postfach, 8022 Zürich,  
Tel. 01 631 32 84, Fax 01 631 81 14, E-Mail [library@snb.ch](mailto:library@snb.ch)  
Bezug: gratis

**Bezugsstelle**

Abonnemente der Publikationen:  
Schweizerische Nationalbank, Adressverwaltung, Postfach, 8022 Zürich,  
Tel. 01 631 31 71, Fax 01 631 81 14, E-Mail [library@snb.ch](mailto:library@snb.ch)

## 4 Adressen der Sitze und Zweiganstalten

<b>Sitze</b>	<b>Zürich</b>	
	Börsenstrasse 15	Telefon +41 1 631 31 11
	Postfach 2800	Telefax +41 1 631 39 11
	8022 Zürich	Telex 812 400 snb ch
	<b>Bern</b>	
	Bundesplatz 1	Telefon +41 31 327 02 11
	3003 Bern	Telefax +41 31 327 02 21
	Telex 911 310 snb ch	
<b>Zweiganstalten mit Kassenbetrieb</b>	<b>Genf</b>	
	Rue François Diday 8	Telefon +41 22 311 86 11
	Postfach 5355	Telefax +41 22 818 57 62
	1211 Genf 11	
	<b>Lugano</b>	
	Via Canova 12	Telefon +41 91 911 10 10
	Postfach 2858	Telefax +41 91 911 10 11
6901 Lugano		
<b>Zweiganstalten ohne Kassenbetrieb</b>	<b>Basel</b>	
	Aeschenvorstadt 55	Telefon +41 61 270 80 80
	Postfach 626	Telefax +41 61 270 80 87
	4010 Basel	
	<b>Lausanne</b>	
	Rue de la Paix 6	Telefon +41 21 213 05 11
	Postfach 2332	Telefax +41 21 213 05 18
	1002 Lausanne	
	<b>Luzern</b>	
	Münzgasse 6	Telefon +41 41 227 20 40
	Postfach 7864	Telefax +41 41 227 20 49
	6000 Luzern 7	
	<b>St. Gallen</b>	
	Neugasse 43	Telefon +41 71 227 25 11
	Postfach 529	Telefax +41 71 227 25 19
9004 St. Gallen		
<b>Internet</b>	<a href="http://www.snb.ch">http://www.snb.ch</a>	
<b>E-Mail</b>	<a href="mailto:snb@snb.ch">snb@snb.ch</a>	

**Gestaltung**

Weiersmüller Bosshard Grüniger WBG, Zürich

**Satz**

Visiolink AG, Zürich

**Druck**

Printlink AG, Wetzikon

ISSN 1421-5497





