

**Zeitschrift:** Schweizer Monat : die Autorenzeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur  
**Band:** 102 (2022)  
**Heft:** 1101

**Artikel:** Der Rechtsstaat setzt auch der Nationalbank Grenzen  
**Autor:** Kuhn, Hans  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1035572>

#### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 25.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# Der Rechtsstaat setzt auch der Nationalbank Grenzen

**Die Rechenschaftspflicht der Zentralbank ist in einer Demokratie ein notwendiges Gegenstück zur Unabhängigkeit. In der Schweiz ist diese Pflicht der Nationalbank zu schwach ausgeprägt. Das Parlament muss handeln.**

von Hans Kuhn

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist eine zentrale wirtschaftspolitische Akteurin, deren Entscheidungen – meist über das Zinsniveau oder den Wechselkurs – jeden Bürger und jede Bürgerin und jedes Unternehmen in unserem Land berühren. Sie geniesst eine sehr weitgehende Unabhängigkeit, die verfassungsmässig und gesetzlich abgesichert ist. Während die Zentralbankunabhängigkeit weltweit unter Druck gerät, ist die Akzeptanz für die Unabhängigkeit der Nationalbank hierzulande immer noch ausserordentlich hoch; sie wird im politischen Diskurs allerdings auch nicht selten als Totschlagargument verwendet. Fast könnte man von einer heiligen Kuh sprechen.

Es besteht ein breiter Konsens, dass eine unabhängige Zentralbank besser in der Lage sei, Preisstabilität zu gewährleisten, als eine Institution am Gängelband der Politik. Soll die Unabhängigkeit der Zentralbank allerdings auf Dauer gewahrt werden, ist es entscheidend, ihren Zweck und damit auch ihre Grenzen genau zu verstehen. Damit tut sich die schweizerische Politik teilweise schwer, was sich auch in der Reaktion auf gewisse parlamentarische Vorstösse zeigt.<sup>1</sup>

Das Konzept der Zentralbankunabhängigkeit, wie sie heute verstanden wird, hat sich seit den 1970er-Jahren entwickelt. Das Ende von Bretton Woods und der Übergang zum System mit freier Geldschöpfung (Fiatgeld) eröffneten den Zentralbanken diskretionäre Handlungsspielräume. In den Inflationsjahren der späten 1970er- und der 1980er-Jahre liess sich dabei ein direkter Zusammenhang zwischen Unabhängigkeit und Preisstabilität empirisch nachweisen: je grösser die Unabhängigkeit, desto tiefer die Inflation. Seit den 1980er-Jahren hat sich daher weltweit das Mantra der Zentralbankunabhängigkeit durchgesetzt.

## Ausgeprägte Autonomie

Die theoretische Unterfütterung der Zentralbankunabhängigkeit ist allerdings eher schwach. Wichtigste Begründung ist die Zeitinkonsistenz, der Handlungen des politischen Personals unterliegen. Im Vordergrund steht dabei, dass Politiker Entscheidungen treffen, die mit Blick auf ihren Zeithorizont optimal sind, aber nicht unbedingt dieje-

nigen, die langfristig richtig wären. Die These vermag allerdings nicht zu erklären, weshalb dies für das Personal der Zentralbanken nicht genauso gelten soll. In der Praxis spielt das Fehlen einer stringenten theoretischen Begründung allerdings keine Rolle, denn schon Adam Smith wusste, dass die Herrscher immer dazu neigen, den Wert einer Währung zu schwächen. Das deutsche Bundesverfassungsgericht hat das 1993 im Maastricht-Urteil<sup>2</sup> wie folgt festgehalten: «Die Verselbständigung der meisten Aufgaben der Währungspolitik bei einer unabhängigen Zentralbank löst staatliche Hoheitsgewalt aus unmittelbarer staatlicher oder supranationaler parlamentarischer Verantwortlichkeit, um das Währungswesen dem Zugriff von Interessengruppen und den an einer Wiederwahl interessierten politischen Mandatsträgern zu entziehen.»

Die SNB verfügte seit ihrer Gründung 1906 über einen hohen Grad an Autonomie. Das hat allerdings nichts mit Zentralbankunabhängigkeit, wie sie heute verstanden wird, zu tun. Vielmehr ist es das Ergebnis der schwierigen Geburt der SNB im ersten Jahrzehnt des letzten Jahrhunderts vor dem Hintergrund der Auseinandersetzung zwischen Anhängern einer Staatsbank und Anhängern einer privat organisierten Institution. Rechtlich festgeschrieben wurde die Unabhängigkeit der SNB erst im Rahmen der Nachführung der Währungsverfassung<sup>3</sup> sowie im neuen Nationalbankgesetz (NBG) von 2003. Kernelement der funktionellen Unabhängigkeit war das Verbot, bei der Wahrnehmung der geld- und währungspolitischen Aufgaben Weisungen einzuhören oder entgegenzunehmen<sup>4</sup>. Die personelle Unabhängigkeit umfasst die Wahl der Mitglieder des Direktoriums für eine feste Amtszeit von sechs Jahren<sup>5</sup>, während der eine Abberufung nur möglich ist, «wenn die betreffende Person die Voraussetzungen [für die Ausübung des Amtes] nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat»<sup>6</sup>. Unterfüttert werden funktionelle und personelle Unabhängigkeit durch die eigentümliche Organisation und Governance der Nationalbank.

Im Vergleich mit anderen Zentralbanken zählt die Nationalbank zu jenen Instituten, die über eine sehr weitreichende Unabhängigkeit verfügen. Der CBI-Index der Welt-



Nähe und zugleich Distanz. Der Sitz der Nationalbank in Bern und das Bundeshaus. Bild: Peter Klaunzer/Keystone.

bank, der die Unabhängigkeit von Zentralbanken (Central Bank Independence) aufgrund einer Vielzahl von Einzelfaktoren misst, weist der SNB einen Platz in der Spitzengruppe zu, nur wenig hinter der Deutschen Bundesbank, aber vor der Bank of England und mit deutlichem Abstand vor der US-amerikanischen Federal Reserve. Der effektive Grad der Unabhängigkeit der SNB dürfte dabei tendenziell unterschätzt werden, weil die spezielle SNB-Governance und die gelebte Praxis nicht vollständig berücksichtigt werden.

#### Druck auf die Unabhängigkeit steigt weltweit

In den letzten Jahren ist die Unabhängigkeit der Zentralbanken weltweit unter Druck gekommen. Die Gründe dafür sind das Aufkommen autokratischer Politiker, aber auch die schleichende Ausweitung der Aufgaben der Zentralbanken. Das Konzept der Unabhängigkeit wurde in einer Zeit entwickelt, in der Zentralbanken über ein einziges, mehr oder weniger eng definiertes Mandat – die Gewährleistung der Preisstabilität – verfügten. Seit Ende des letzten Jahrhunderts hat der Auftrag, zur Wahrung der Finanzstabilität beizutragen, immer grössere Bedeutung erlangt. In der grossen Finanzkrise von 2007 bis 2009 waren die Zentralbanken die Krisenmanager letzter Instanz, die sich in einem Umfang und mit Mitteln an der Stabilisierung der Finanzmärkte und der Grossbanken beteiligten, wie dies zuvor unvorstellbar gewesen wäre. Auch die seitdem von vielen Zentralbanken

praktizierte unkonventionelle Geldpolitik mit quantitativer Lockerung durch massive Wertschriftenkäufe und Negativzinsen auf Einlagen hätte vor der Krise das Vorstellungsvormögen der Zentralbanker gesprengt.

Die SNB hat sich diesem Trend nicht entziehen können. Der Auftrag, zur Finanzstabilität beizutragen, der im NBG von 2003 in letzter Minute aufgenommen wurde, hat sich als wahre Wundertüte entpuppt und diente nicht zuletzt als Grundlage für den Beitrag der SNB zur Rettung der UBS im Herbst 2008. Seit Beginn der Eurokrise hat die SNB zudem mit massiven Devisenkäufen, die ungefähr zu einer Verzehnfachung der Bilanzsumme führten, und der Einführung des Negativzinses in grossem Umfang Neuland beschritten. Daraus ergibt sich ein erhöhter Koordinations- und Abstimmungsbedarf mit der allgemeinen Wirtschaftspolitik, für die der Bundesrat zuständig ist. Auch im Rahmen des Krisenmanagements besteht ein erhöhter Abstimmungsbedarf sowohl mit dem Bundesrat wie auch mit der Finanzmarktaufsicht.

Diese Entwicklungen waren bei der Formulierung des NBG weder vom Gesetzgeber noch von der Nationalbank selber vorauszusehen. Sie haben bisher weder im Gesetz noch in den geldpolitischen Richtlinien der Nationalbank ihren Niederschlag gefunden. Die relative Irrelevanz der notenbankrechtlichen Rahmenbedingungen ist für die Schweiz zwar nicht neu, ist aus rechtsstaatlicher Sicht aber zu beanstanden.

In einem demokratischen Staat ist die Rechenschaftspflicht der Zentralbank ein notwendiges Gegenstück zur Unabhängigkeit. Man spricht in diesem Zusammenhang von rechenschaftspflichtiger Unabhängigkeit (*Accountable Independence*). Während die SNB weltweit zu den Zentralbanken mit dem höchsten Grad an Unabhängigkeit zählt, ist ihre Rechenschaftspflicht nur schwach ausgebildet. Sie umfasst im Kern eine retrospektive Rechenschaftsablage gegenüber dem Parlament.<sup>7</sup> In der Praxis erfolgt die Rechenschaftsablage durch die Publikation eines jährlichen Rechenschaftsberichts, der in der Folge Subkommissionen der Geschäftsprüfungskommissionen unterbreitet wird. Deren Beratungen unterliegen dem Kommissionsgeheimnis, weshalb nicht bekannt ist, wie intensiv sich diese Subkommissionen mit der Thematik auseinandersetzen. Allerdings gibt es Grund zur Annahme, dass sie diese Aufgabe eher kurzfristig erledigen. Wenn schon, kommen kritische Fragen aus den Wirtschaftskommissionen, die den Präsidenten des Direktoriums der SNB ebenfalls regelmäßig vorladen.

### Mangelhafte Transparenz

Diese Praxis des schweizerischen Parlaments steht in einem scharfen Kontrast zu den Gepflogenheiten in Europa, besonders in England, oder in den USA. Dort sind die Anhörungen der Zentralbankgouverneure durch die Parlamentskommissionen öffentlich, wobei sich die Abgeordneten mit Hilfe von externen Beratern penibel vorbereiten. Auch wenn niemand Verhältnisse wie im amerikanischen Kongress will, tut sich zwischen dem Anspruch der Rechenschaftsabnahme durch die Bundesversammlung und der Praxis eine Kluft auf. Die Geld- und Währungspolitik ist der mit Abstand wichtigste Teil der Wirtschaftspolitik des Bundes; neben ihr sind andere Politikfelder Beilage. Es wäre angemessen, wenn das Parlament die Rechenschaftsabnahme dieser Bedeutung entsprechend organisieren würde.

Zur Rechenschaftspflicht gehört die Möglichkeit, Akte der Notenbank rechtlich überprüfen zu können. Auch dieses Element ist in der Schweiz nur schwach ausgebildet. Der verwaltungsgerichtlichen Beschwerde unterliegen nur Rechtsakte, die in der Praxis von untergeordneter Bedeutung sind, zum Beispiel bei den statistischen Erhebungen, den Mindestreserven oder der Bezeichnung von systemrelevanten Finanzmarktinfrastrukturen und Banken. Im Bereich der Geld- und Währungspolitik gibt es demgegenüber keine effektive Möglichkeit, Rechtsakte zur SNB durch die Gerichte überprüfen zu lassen.

Verschärft wird die schwache Rechenschaftspflicht durch die relative Intransparenz der Nationalbank. Anders als viele andere Notenbanken veröffentlicht sie beispielsweise keine detaillierten Aufzeichnungen ihrer geldpolitischen Beratungen (Protokolle). Die Kommunikation in der

Öffentlichkeit<sup>8</sup> ist stark auf den Präsidenten des Direktoriums ausgerichtet, so dass aus einer Aussensicht nicht erkennbar ist, ob es innerhalb der Institution abweichende Meinungen gibt.

Die Nationalbank ist also weitgehend unabhängig, unterliegt aber nur einer schwachen Rechenschaftspflicht. Mit der schlechenden Erweiterung der Handlungsfelder seit Beginn dieses Jahrhunderts hat sich auch der diskretionäre Spielraum der SNB erweitert, womit ihre Unabhängigkeit noch mehr an Bedeutung gewonnen hat. Dieser Prozess ist weitgehend unbemerkt von Politik und Öffentlichkeit abgelaufen und hat auch in den Rechtsgrundlagen der Notenbank keinen Niederschlag gefunden, was aus rechtsstaatlicher Sicht inakzeptabel ist.

### Fachkundige Beratung fürs Parlament

Was ist zu tun? Erstens ist im politischen Diskurs präziser darauf zu achten, wo die Unabhängigkeit der SNB greift und wo nicht. Nach dem klaren Wortlaut des Gesetzes kann sich die SNB beispielsweise im Bereich der internationalen Währungscooperation (die SNB engagiert sich in internationalen Organisationen, mit dem Ziel eines stabilen internationalen Finanz- und Währungssystems) nicht auf ihre Unabhängigkeit berufen.<sup>9</sup> Deshalb unterliegt die Nationalbank auch im Rahmen ihrer Mitwirkung bei den internationalen Standardsetzern wie dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht oder dem Finanzstabilitätsrat den Weisungen des Bundesrats. Zudem sind Vorschläge für eine Verbesserung der Governance der SNB ohne weiteres mit ihrer Unabhängigkeit vereinbar, solange sie nicht das Weisungsverbot und die Wahl der Direktoriumsmitglieder für eine feste Amtszeit in Frage stellen.

Zweitens sollte das Parlament die rückblickende Rechenschaftsablage durch die SNB in einer Art und Weise ausgestalten, die der Bedeutung der Sache gerecht wird. Diese Aufgabe ist den Wirtschaftskommissionen von National- und Ständerat zu übertragen. Wenn man keine öffentlichen Anhörungen will (wofür es gute Gründe geben mag), so ist in transparenter Weise über die Ergebnisse der Beratungen zu informieren. Für die Analyse des Rechenschaftsberichts sollte das Parlament sinnvollerweise fachkundige Beratung anfordern. Beispielsweise zieht das Europäische Parlament dafür Ökonomen und Juristen bei, damit es halbwegs auf Augenhöhe mit der Europäischen Zentralbank sprechen kann.

Drittens sollte das Parlament eine zeitgemäße Notenbankgesetzgebung sicherstellen. Dass die SNB ihre Handlungsspielräume in der letzten Dekade derart erweitern konnte, ohne dass das Parlament über Änderungsbedarf im NBG debattiert hat, ist auch Ausdruck einer gewissen Geringsschätzung der notenbankrechtlichen Rahmenbedingungen. Das ist aus rechtsstaatlicher Sicht inakzeptabel.

Wie andere Zentralbanken setzt sich die SNB zurzeit eingehend mit Fragestellungen rund um digitales Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency, CBDC) auseinander und beteiligt sich auch an Machbarkeitsstudien. Bei der Emission von CBDC für Verbraucher (Retail) würden sich allerdings nicht nur grundlegende daten- und persönlichkeitsrechtliche Fragen stellen, sondern auch solche zur prinzipiellen Aufgabenverteilung zwischen öffentlichem und privatem Sektor. Daher wäre ein solcher Schritt ohne eine vorgängige Anpassung des NBG durch den Gesetzgeber nicht zulässig.

Viertens stellt sich die Frage nach einer Verbesserung des Rechtsschutzes. Das könnte ganz einfach erfolgen, indem auch die SNB umfassend der Verwaltungsgerichtsbarkeit unterstellt wird. Das heisst nicht, dass Entscheidungen der Notenbank im Rahmen ihrer diskretionären Entscheidungsspielräume durch die Gerichte überprüfbar sein sollen; die Gerichte sind dazu offenkundig nicht qualifiziert. Vielmehr würde es nur, aber immerhin darum gehen, dass man in einem gerichtlichen Verfahren nachprüfen könnte, ob sich die SNB im Rahmen ihres Mandats bewegt, über eine ausreichende Rechtsgrundlage für ihre Handlungen verfügt und die verfassungsmässigen Grund-

rechte beachtet. Das sind alles Anforderungen, die bereits heute für die Nationalbank gelten, die aber ausserhalb des sehr engen verwaltungsrechtlichen Zuständigkeitsbereichs faktisch nicht überprüft werden können. 

<sup>1</sup> Siehe zum Beispiel Interpellation von Nationalrätin Céline Widmer, [www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaef?AffairId=20223654](http://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaef?AffairId=20223654).

<sup>2</sup> BVerfGE 89, 155 – Maastricht.

<sup>3</sup> Art. 99 Abs. 2 der Bundesverfassung.

<sup>4</sup> Art. 6 NBG.

<sup>5</sup> Art. 44 NBG.

<sup>6</sup> Art. 44 und 46 NBG.

<sup>7</sup> Art. 7 Abs. 2 NBG.

<sup>8</sup> Art. 7 Abs. 3 NBG.

<sup>9</sup> Art. 6 i.V.m. Art. 5 Abs. 3 NBG.



**Hans Kuhn**

ist Partner bei Wicki Partners Rechtsanwälte und Experte für Finanzmarkt-, Banken- sowie Wertpapierrecht. Er war langjähriger Leiter des Rechtsdiensts der SNB.

Anzeige



# Gipfelstürmer.

4x4-Kompetenz seit 50 Jahren.



**X-MOUNTAIN-Paket\*:**

- Prämie CHF 1000.– bis CHF 1500.–
- 1 Rodelschlitten
- 2 Paar Schneeschuhe und Wanderstöcke
- X-MOUNTAIN-Sonderausstattung



**subaru.ch**

Z.B.: Forester 2.0i e-BOXER AWD Luxury, 150/16,7 PS, Energieeffizienz-Kategorie E, CO<sub>2</sub>-Emissionen kombiniert: 185 g/km, Treibstoffverbrauch kombiniert: 8,1 l/100 km, CHF 46'150.– (inkl. Metallic-Farbe, Prämie von CHF 1000.– bereits abgezogen). Subaru XV 2.0i e-BOXER AWD Luxury, 150/16,7 PS, Energieeffizienz-Kategorie E, CO<sub>2</sub>-Emissionen kombiniert: 180 g/km, Treibstoffverbrauch kombiniert: 7,9 l/100 km, CHF 41'200.– (inkl. Metallic-Farbe, Prämie von CHF 1500.– bereits abgezogen). \*Ausgenommen Modelle Advantage und nur gültig auf ausgewählten Lagerfahrzeugen. Immatrikulation bis spätestens 31.12.2022. Solange Vorrat. Unverbindliche Preisempfehlung netto, inkl. 7,7% MwSt., Preisänderungen vorbehalten.

