**Zeitschrift:** Widerspruch : Beiträge zu sozialistischer Politik
**Herausgeber:** Widerspruch
**Band:** 34 (2015)
**Heft:** 66

**Artikel:** Die Nationalbank zwischen Monetarismus und Staatsräson
**Autor:** Streckeisen, Peter
**DOI:** https://doi.org/10.5169/seals-651891

**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:** 13.12.2025

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

Peter Streckeisen

# Die Nationalbank zwischen Monetarismus und Staatsräson

Wie ein Besessener, halb Mensch, halb Monster, grinst uns der Nationalbankpräsident auf der Titelseite der Gewerkschaftszeitung *work* vom 22. Mai 2015 entgegen. «Jordan der Zerstörer» steht in dicken Buchstaben geschrieben, im Hintergrund eine brennende Fabrik und Rauchwolken, die das Inferno symbolisieren. Die Botschaft wird auf Seite 3 ausgeführt: Eine Billion Franken «könnte uns Jordans Politik kosten», von der Vernichtung von Vermögenswerten (inklusive Pensionskassenguthaben) bis zu den Folgen des gebremsten Wirtschaftswachstums. In einem Handstreich «vernichtet» er 15 000 Arbeitsplätze in der Schweiz (Fahrni 2015).

Warum diese Aufregung und Empörung? Die Schweizerische Nationalbank hat am 15. Januar 2015 den Mindestkurs des Frankens gegenüber dem Euro aufgehoben und damit heftige Reaktionen ausgelöst – an den Börsen ebenso wie in Politik und Öffentlichkeit. Thomas Jordans Vorgänger Philipp Hildebrand, den Dandy mit der steilen Karriere im Finanzsektor, Liebling der Banken wie der Boulevardblätter, haben die Gewerkschaften noch gegen den Milliardär Christoph Blocher verteidigt, der ihn wegen Devisengeschäften seiner Frau im Januar 2012 dennoch zu Fall brachte. Hildebrand hatte 2011 den Mindestkurs eingeführt. Jordan hingegen ist entweder ein Bösewicht oder ein Dummkopf, mit Sicherheit aber «der Zerstörer». In die Empörung mischt sich Ohnmacht. Denn die Nationalbank «regiert allein», wie in *work* treffend festgehalten wird. Daniel Lampart, Chefökonom des Gewerkschaftsbundes, sitzt zwar im Bankrat der SNB. Aber das durch Jean Studer (Sozialdemokratische Partei) präsidierte Gremium hat in geldpolitischen Fragen nichts zu sagen. Dasselbe gilt für den Bundesrat: Er wurde bei der Aufhebung des Mindestkurses erst in letzter Minute informiert.

*Money matters,* so lautet das zentrale Glaubensbekenntnis der Monetaristen, und ihre schärfsten Kritikerinnen scheinen es zu teilen. Im besagten Fall haben Kritiker wie Kritisierte offensichtlich ein Interesse an der Vorstellung, unser Schicksal hänge stark von geld- und währungspolitischen Entscheidungen ab. Wenn aber die Schweizerische Nationalbank und überhaupt die führenden Zentralbanken der Welt durch monetaristi-

sches Gedankengut beherrscht sind, wie lässt es sich dann erklären, dass sie seit der Finanzkrise von 2007 nicht nur die Märkte wie nie zuvor mit «billigem Geld» fluteten, sondern auch Hand boten zur Rettung grosser Finanzgesellschaften wie der UBS, und dass sie nichtmarktkonforme Massnahmen wie den Franken-Mindestkurs umsetzten?

Erklärungsbedürftig ist eigentlich weniger die Aufhebung des Mindestkurses als dessen Einführung im Herbst 2011. Um die Politik der Nationalbank zu verstehen, reicht ein Blick ins Lehrbuch der Geldtheorie nicht aus. Vielmehr müssen wir über folgende Fragen nachdenken: (I) Um welche Art von Institutionen handelt es sich bei den Zentralbanken? (II) In welchem Zusammenhang stehen Geldtheorie und Geldpolitik? (III) Was zeichnet Personen aus, die ins Direktorium der Nationalbank gewählt werden? (IV) Welche Stellung nimmt die Schweiz im internationalen Währungsgeschäft ein? (V) Was hat die Aufhebung des Mindestkurses mit dem starken Willen der herrschenden Klasse zu tun, die währungspolitische Souveränität der Schweiz zu wahren?

## I. Vierte Gewalt

Im Zeitalter der *Postdemokratie* (Crouch 2008) funktionieren demokratische Verfahren formal vorwiegend reibungslos, während politische Weichenstellungen mit Berufung auf Sachzwänge entpolitisiert oder an Gremien delegiert werden, die ausserhalb der Kontrollmechanismen der repräsentativen Demokratie angesiedelt sind. In dieser Konstellation lässt sich die Rolle der Zentralbanken situieren. Ihre zum Teil lange und ehrwürdige Geschichte – die Bank of England wurde 1694 gegründet – verweist darauf, dass wichtige Einrichtungen wirtschaftspolitischer Macht nicht erst seit der Liberalisierung der Finanzmärkte im letzten Viertel des 20. Jahrhunderts bestehen. Sie sind seit jeher in einem Handlungsfeld angesiedelt, in dem Staat und Privatwirtschaft eng verflochten sind.

Karl Marx (1962, 783) beschrieb im ersten Band des *Kapitals*, wie der Staat als historischer Geburtshelfer der Kapitalistenklasse im Allgemeinen sowie des «Börsenspiels» und der «Bankokratie» im Besonderen agierte. Die Entstehung der Kapital- und Finanzmärkte war eng an die Finanzierung staatlicher Aktivitäten durch die Ausgabe von Wertschriften (Staatsanleihen) gebunden. Im Gegenzug wurden internationale Finanzakteure, vertreten durch die Banken, in die staatlichen Regierungsgeschäfte einbezogen. Joseph Vogl (2015, 143–199) analysiert, wie die führenden Zentralbanken des Kapitalismus im Rahmen dieser stets sowohl politischen als auch ökonomischen Geschäftsbeziehungen zwischen Staat und Kapital entstanden sind. Er beschreibt sie als Institutionen einer «vierten Gewalt» des Staates, die sich neben Regierung, Parlament und Justiz stellt und nach

eigenen Gesetzen funktioniert. Sie erfüllen eine «Schleusenfunktion» (ebd., 158) zwischen Staat und Bankenwelt, nicht nur indem sie Geld und Kredit fliessen oder nicht fliessen lassen, sondern auch weil sie politische Macht in die Privatwirtschaft und wirtschaftliche Macht in den Staatsapparat übersetzen. In ihrer Doppelfunktion als Bank des Staates, dessen Finanzierungs- und Kreditgeschäfte sie tätigt, sowie als Bank der Banken, die sie mit Liquidität versorgt, ist die Zentralbank den demokratischen Kontrollmechanismen entzogen. Mit der Aufhebung des internationalen Systems fester Wechselkurse in den 1970er-Jahren treten die Zentralbanken aus dem Schatten der Regierungen: Die Geldpolitik wird nun nicht mehr durch deren politische Vorgaben bestimmt, sondern in die Hand der NotenbankerInnen gelegt, deren «politische Unabhängigkeit» in den Rang einer unantastbaren Heilslehre gehoben wird.

Inwiefern trifft diese allgemeine Charakterisierung der Zentralbanktätigkeit auf die Schweiz zu? Die Nationalbank wurde 1907 als spezialgesetzliche Aktiengesellschaft des Bundesrechts gegründet. Es handelt sich – im Gegensatz zu den Kantonalbanken – nicht um eine Staatsbank, sondern um eine Mischform von Staats- und Privatbank. Das Aktienkapital ist etwa je zur Hälfte in privater und öffentlicher Hand, der Bund besitzt keine Aktien. Der Bundesrat wählt zwar die Mitglieder des Direktoriums, doch unterstehen diese Amtsträger keiner Weisungsbefugnis und können auch nicht abgewählt werden. Die *Unabhängigkeit* der Nationalbank hat in diesem Sinne weniger mit der Ausdifferenzierung von Tätigkeitsfeldern zu tun als mit hierarchischer Ordnung und Befehlsgewalt: Es existiert im staatlichen Gefüge keine Macht, die dem Direktorium der Nationalbank übergeordnet wäre. Gleichwohl zeigt ein Blick zurück in die Geschichte, dass die Nationalbank in den ersten Jahrzehnten nach ihrer Gründung *de facto* stark unter dem politischen Einfluss der Regierung stand. Die erste grössere unabhängige Aktion waren die Goldgeschäfte mit den Nazis während des Zweiten Weltkriegs, doch im Rahmen des Washingtoner Abkommens von 1946 diktierte das Politische Departement des Bundes unter der Leitung von Chefdiplomat Walter Stucki der Nationalbank den Weg in die Aussöhnung mit der neuen Hegemonialmacht USA. Dass die Nationalbank sich dann erst unter der Führung von Fritz Leutwiler (1974–84) politisch wieder zu profilieren vermochte, liegt mit Sicherheit nicht nur an der starken Persönlichkeit des Präsidenten, der sich in den 1990er-Jahren als Co-Autor der neoliberalen Weissbücher einen Namen machen sollte, sondern auch am Übergang zu flexiblen Wechselkursen in einer zunehmend liberalisierten Finanzwirtschaft.

Unter Leutwiler begann die Nationalbank, mit einer breiteren Öffentlichkeit zu kommunizieren, und legte damit das Fundament für jenes Management der öffentlichen Erwartungen, das für die heutige Zentralbank-

tätigkeit so charakteristisch ist. Die erstmalige Durchführung von Medienkonferenzen sowie die Produktion von Informationsmaterialien fürs breite Publikum waren Schritte in Richtung einer Politik, die nicht nur auf die Steuerung von Geldmenge und Inflation zielt, sondern zugleich auf die Beeinflussung der Inflationserwartungen des Finanzpublikums und der Bevölkerung. Damals erfolgte auch der Aufbau einer internen Forschungsabteilung, welche die Nationalbank zu einem privilegierten Ort machte, wo neue makroökonomische und geldtheoretische Ansätze aus den USA aufgegriffen wurden. Vor diesem Hintergrund durchlief die SNB seit den 1980er-Jahren einen Prozess *ordnungspolitischer Läuterung,* der sie dazu führte, möglichst auf hoheitliche Instrumente und direkte Markteingriffe zu verzichten und als reine *Marktakteurin* zu agieren. Der Verfassungsartikel in der revidierten Bundesverfassung von 2000 sowie das revidierte Nationalbankgesetz von 2004 tragen diesen Entwicklungen Rechnung. Sie garantieren die Unabhängigkeit der Nationalbank, schreiben den Auftrag der Preisstabilität bei gleichzeitiger Berücksichtigung der konjunkturellen Entwicklung fest, stellen das Verhältnis zwischen Bund und Nationalbank auf eine neue Basis (Vertragsfreiheit und Entgeltlichkeit der Dienste für den Bund) und lassen der Nationalbank bei der Wahl ihrer Instrumente weitgehend freie Hand (Kuhn 2007). Die Rettung der UBS im Jahr 2008 sowie die Einführung des Mindestkurses im Jahr 2011 sind gleichwohl prominente Beispiele dafür, dass es bei aller Unabhängigkeit zu konzertierten Aktionen zwischen Bundesrat, Finanzverwaltung und Nationalbank kommen kann.

## II. Geldtheorie und Geldpolitik

Mit der Krise der keynesianischen Wirtschaftssteuerung und der Aufhebung des Systems der festen Wechselkurse schlägt ab den 1970er-Jahren die Stunde der Monetaristen. Das Buch von Friedman und Schwartz (1963) über die *Monetary History* der USA wird zur Bibel für mehrere Generationen von Geldtheoretikern, welche die Zentralbanktätigkeit zunehmend beeinflussen. Der neue Vorsitzende der US-amerikanischen Zentralbank Fed (Federal Reserve), Paul Volcker (1979–1987), löst nach verbreiteter Ansicht selbst seiner AnhängerInnen mit Massnahmen zur Inflationsbekämpfung die Schuldenkrise der Dritten Welt in den 1980er-Jahren sowie die tiefste Rezession in den USA seit der Zwischenkriegszeit aus. Zugleich bietet er den Ökonomen in einer Art Versuchsanordnung Anschauungsmaterial für die Diskussion und Weiterentwicklung ihrer geldpolitischen Konzepte. Zwei zentrale Glaubenssätze kennzeichnen die monetaristische Position: Erstens ist Inflation immer ein monetäres Phänomen, das heisst das Ergebnis einer fehlgeleiteten Geldpolitik *(Money matters).* Zwei-

tens gibt es keinen Widerspruch zwischen dem Ziel der Preisstabilität und dem Kampf gegen Arbeitslosigkeit, weil eine an Preisstabilität orientierte Politik die beste Grundlage für eine stabile wirtschaftliche Entwicklung ist, die Jobs schafft. Im zweiten Punkt spielt den Monetaristen die offensichtliche Ratlosigkeit der keynesianischen ÖkonomInnen angesichts der um sich greifenden Stagflation (gleichzeitiges Auftreten von Inflation und wirtschaftlicher Stagnation) in die Hände; Robert Lucas (1972) formuliert mit der Theorie der rationalen Erwartungen ein Modell, welches sich gegen die bisherige Orthodoxie durchzusetzen vermag.

Im Jahr 1973 initiieren Gründerväter des monetaristischen Denkens wie Allan Meltzer und der aus der Schweiz stammende Karl Brunner das Shadow Open Market Committee, das die Politik der Fed laufend kritisch kommentiert und deren Vorsitzende zur öffentlichen Begründung der getroffenen Massnahmen herausfordert. Ein Mitglied des Komitees veröffentlicht ausgerechnet im Herbst 2007, als die jüngste Finanzkrise mit dem Konkurs von Lehman Brothers ausbricht, einen Aufsatz mit dem grossspurigen Titel *How the World Achieved Consensus on Monetary Policy* (Goodfriend 2007). Der Konsens lässt sich als Verbindung neomonetaristischer und neokeynesianischer Elemente beschreiben. In der Tat ist die Geldtheorie ein hochgradig internationalisiertes Diskussions- und Forschungsfeld, in dem unter angelsächsischer Hegemonie Konzepte verbreitet werden, die auf der ganzen Welt Gültigkeit beanspruchen und wie Naturgesetze in der öffentlichen Diskussion verhandelt werden. So wie Milton Friedman eine «natürliche Arbeitslosenrate» definierte, suchen die FinanzexpertInnen nach der Aufhebung des Franken-Mindestkurses nach dem «richtigen Wechselkurs» zwischen Franken und Euro. Es gibt einen unter Experten geteilten Glauben an die Existenz solcher «naturgesetzlicher» wirtschaftlicher Wahrheiten, die es zu erkennen gilt, um die Politik an sie anpassen zu können.

Heiner Ganssmann (2012, 13–18) hat darauf hingewiesen, dass die führenden Geldtheoretiker sich auf eine erstaunlich dürftige Theorie des Geldes stützen: Sie betrachten es nur in quantitativer Hinsicht und brauchen sich der Frage, was Geld als kulturelles Phänomen oder gesellschaftliches Verhältnis überhaupt ist, nicht zu stellen. Die rationalistischen Illusionen, auf denen ihre Glaubenssätze beruhen, hindern sie daran, die Vorboten der jeweils nächsten Finanzkrise zu erkennen. Wie James K. Galbraith (2008) herausstellt, sind diese Geldtheoretiker in keiner Weise auf die Finanzkrise von 2007–2008 vorbereitet, und der erwähnte weltweite Theoriekonsens erweist sich angesichts der Dringlichkeiten des Krisenmanagements als völlig irrelevant. In dem Kontext sehen sich die führenden NotenbankerInnen gezwungen, jenseits des Lehrbuchs zu improvisieren und «unkonventionelle Massnahmen» zu ergreifen. Wie Galbraith (ebd.) au-

genzwinkernd festhält, haben sie genau dies getan und damit faktisch die Irrelevanz der orthodoxen Geldtheorie anerkannt, allerdings ohne es zuzugeben.

Wer Monetarismus mit Neoliberalismus gleichsetzt, und Neoliberalismus wiederum mit der Formel *weniger Staat,* übersieht den entscheidenden Punkt: Bei aller *Staatsphobie* (Foucault 2000) krönen Friedman & Co. einen bestimmten Typus staatlicher Akteure zur absoluten Schlüsselfigur. *Money matters* heisst: Auf die NotenbankerInnen kommt es an! In diesem Sinne kämpfen die orthodoxen Geldtheoretiker darum, die wirtschaftspolitische Deutungshoheit von den Regierungen und Finanz- oder Wirtschaftsministerien auf die *unabhängigen* Zentralbanken zu verlagern. Und bei aller Beschwörung der Wissenschaftlichkeit ihrer Konzepte räumen sie ein, dass Geldpolitik stets mehr ist als die reine Anwendung der Geldtheorie. Wenn etwa der Doyen der Geldtheorie in der Schweiz, Ernst Baltensperger (2007, 638), betont, die Zentralbanktätigkeit werde immer eine Kunst bleiben, trägt er zum Glauben an die magischen Fähigkeiten der NotenbankerInnen bei, an deren Lippen «die Märkte» hängen, sodass jede Äusserung von Yellen, Draghi, Jordan & Co. einem schicksalshaften Wort aus göttlichem Munde gleicht, das ganze Volkswirtschaften erlöst – oder ins Inferno schickt.

## III. Karrieremuster von Jordan & Co.

Wie Frédéric Lebaron (2000, 189) betont, müssen die führenden NotenbankerInnen mit besonderen Attributen ausgestattet sein, um die Fiktion der «wirtschaftlichen Neutralität» oder einen Standpunkt «jenseits von Partikularinteressen» verkörpern zu können. Bei ihrer Wahl kommt es darauf an, dass sie als verlässlich im Sinne der orthodoxen Geldtheorie gelten und keine Abenteuer erwarten lassen. Darüber hinaus wird zunehmend auf eine hohe akademische Legitimität geachtet, untermauert durch ökonomische Studien an einer renommierten angelsächsischen Hochschule. Auch wenn die führenden NotenbankerInnen der Welt sich in vielerlei Hinsicht ähnlich sind und es bisweilen danach ausschaut, als existiere ein universelles Modell, zeigt der Vergleich zwischen den VerantwortungsträgerInnen des Fed, der Europäischen Zentralbank, der Bank of Japan und der People's Bank of China doch eine gewisse Streuung unterschiedlicher Formen der Legitimation. Mit den Mitteln der Korrespondenzanalyse stellt Lebaron (2012) divergierende Karrieremuster von NotenbankerInnen fest: die primär akademische Laufbahn im Gegensatz zur Karriere in der staatlichen Verwaltung; die Quereinsteiger im Gegensatz zu «Eigengewächsen», die eine interne Laufbahn an die Spitze führt; und Protagonisten, die eine privatwirtschaftliche Karriere aufweisen, im Gegensatz zu

Führungskräften des öffentlichen Sektors einschliesslich der internationalen Finanzinstitutionen IWF und Weltbank.

Die programmatische Neuausrichtung der Schweizerischen Nationalbank ist seit der Präsidentschaft von Fritz Leutwiler (1974–84) eng mit den erwähnten geldtheoretischen Debatten in den USA verbunden. Der mit dem Aufbau der Forschung beauftragte Ökonom Kurt Schiltknecht, der in den 1990er-Jahren zum Weggefährten des Milliardärs Christoph Blocher und des Finanzjongleurs Martin Ebner werden sollte, ist zuvor an der Wharton School tätig gewesen. Er holt eine Reihe gleichgesinnter Ökonomen ins Haus, so Ernst Baltensperger, Ulrich Kohli, Jürg Rich, Jean-Pierre Roth und andere. Insbesondere Baltensperger wird zur Schlüsselfigur: Ursprünglich Studienkollege von Schiltknecht an der Universität Zürich, folgt er in den 1960er-Jahren seinem Doktorvater Jürg Niehans in die USA und beginnt eine akademische Karriere an der renommierten Johns Hopkins University, bevor er 1979 nach Europa zurückkehrt (Heidelberg, St. Gallen, Bern). Mit Niehans und Brunner, den er in den USA kennenlernt, hat er einflussreiche Geldtheoretiker zum Vorbild, deren Erbe er als Professor an der Universität Bern (ab 1984) und Berater der Nationalbank weiterzuführen sucht. Die volkswirtschaftliche Abteilung der Berner Universität, an der seit 1977 auch der aus Amerika zurückgekehrte Niehans unterrichtet, knüpft privilegierte Verbindungen an die University of Rochester, eine Hochburg der Monetaristen. Derweil streut Brunner seine Konzepte im deutschsprachigen Raum mit einschlägigen Seminaren an der Universität Konstanz. Mit Jean-Pierre Roth (2001–2009) und Thomas Jordan (aktuell) entstammen zwei Nationalbankpräsidenten dem Netzwerk um Ernst Baltensperger. Vizepräsident Fritz Zurbrügg und Thomas Wiedmer, eines der drei stellvertretenden Mitglieder des Direktoriums, haben ebenfalls in Bern Ökonomie studiert.

Ein Blick auf die Direktoriumsmitglieder der Schweizerischen Nationalbank seit 1907 zeigt gewisse Verschiebungen auf. Während die ersten beiden Präsidenten (Kundert 1907–15; Burckhardt 1915–24) Bankiers (Kantonalbankdirektoren) ohne Studium waren, setzen sich in der Folge die «Studierten» durch und Bankiers kommen nicht mehr zum Zug. Markus Lusser (1988–1996), ehemaliger Sekretär und Direktor der Bankiervereinigung, ist der letzte Jurist als Präsident. In der Tendenz setzen sich die Ökonomen seit den 1980er-Jahren eindeutig gegen die Juristen durch. Akademische Profile haben an Einfluss gewonnen und Internationalität der Karriere ist wichtiger geworden. Der aktuelle Präsident Thomas Jordan hat in Bern bei Baltensperger promoviert und seine Habilitationsschrift in Harvard geschrieben, weist aber zugleich eine interne Karriere auf, ist er doch 1997 als wissenschaftlicher Berater zur Nationalbank gekommen (2002 Leiter Forschung; 2004 stellvertretendes Mitglied des Direktoriums; 2007 Di-

rektoriumsmitglied). Der im Sommer 2015 abtretende Jean-Pierre Danthine weist ein stark akademisches Profil auf: Er war von 1980 bis 2009 Professor für Makroökonomie und Finanztheorie an der Universität Lausanne, hat sich aber zugleich durch den Aufbau des Swiss Finance Institute profiliert, einer gross angelegten gemeinsamen Plattform der Bankiervereinigung und der Universitäten für die Nachwuchsförderung im Bankensektor. Fritz Zurbrügg, seit 2012 Mitglied des Direktoriums, hat seine Karriere in der eidgenössischen Finanzverwaltung sowie beim IWF gemacht. Andréa Maechler, die erste Frau im Direktorium überhaupt und Nachfolgerin von Danthine, hat nach Studien in Genf und den USA (Promotion in internationaler Ökonomie an der University of California in Santa Cruz) für verschiedene internationale Organisationen gearbeitet, zuletzt als Leiterin des Bereichs Global Market Analysis des IWF. Der von Blocher zu Fall gebrachte Philipp Hildebrand, Direktoriumsmitglied seit 2003 und Präsident von 2010 bis 2012, war dagegen ein untypischer Fall: Weder besass er eine hohe akademische Reputation (er hat Politik statt Wirtschaft studiert), noch verfügte er über Erfahrungen in der staatlichen Verwaltung; eine internationale privatwirtschaftliche Finanzkarriere hat ihn zur Nationalbank geführt.

## IV. Schweizerische Nationalbank im internationalen Umfeld

Natürlich nimmt die Schweiz in der internationalen Finanzökonomie eine Sonderstellung ein. Das liegt an der Grösse des Finanzplatzes und an der langen Tradition des Landes als internationale Wirtschaftsdrehscheibe und sicherer Hafen für Finanzanlagen. Interessanterweise deutet heute trotz des Endes des traditionellen Bankgeheimnisses nichts darauf hin, dass die internationale Attraktivität des Frankens als Anlagewährung zurückgehen würde. Zugleich gibt es einige Anzeichen, dass die schweizerischen Behörden gewillt sind, nicht einfach dem übermächtigen Druck der US-Regierung nachzugeben und sich der politischen Agenda Washingtons unterzuordnen, sondern auch in Zukunft eine Position als Dreh- und Angelpunkt zwischen grossen wirtschaftspolitischen Blöcken anzustreben. Die gegenwärtigen Bemühungen der Nationalbank, der Schweiz einen wichtigen Platz im aufkommenden internationalen Geschäft mit der chinesischen Währung Renminbi zu sichern, lassen sich ebenso in diesem Lichte betrachten wie die relativ prominente Beteiligung der Schweiz an der im Aufbau befindlichen Entwicklungsbank für Asien, von der sich die USA (vorerst) fernhalten.

Möglicherweise muss die Dimension der Internationalisierung an sich als Faktor betrachtet werden, der heute die starke politische Stellung der Zentralbanken prägt. Sehr eng mit der Finanzwirtschaft liiert, haben sie

früher als die Regierungen gelernt, sich auf dem internationalen Parkett zu bewegen und dadurch Macht- und Wissensvorsprünge zu gewinnen. Das gilt in besonderem Masse für die SNB. Die Gründung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) 1930 in Basel, wo sich die führenden Zentralbanker der Welt treffen und die internationalen Regeln der Bankenaufsicht verhandelt werden, verschaffte der Nationalbank einen Standortvorteil. Mit Ernst Weber (1942–47), Fritz Leutwiler (1982–84) und Jean-Pierre Roth (2006–09) stellte die Schweiz bereits drei Vorsitzende der BIZ. Von internationaler Bedeutung ist auch das Mitte der 1980er-Jahre gegründete Studienzentrum Gerzensee der Nationalbank. Hier werden Kurse für Nachwuchskräfte aus der ganzen Welt angeboten, eine Art Entwicklungshilfe in Sachen Zentralbanktätigkeit. Es handelt sich ohne Zweifel um eine Einrichtung, welche die Schweiz in der Community der NotenbankerInnen bekannt und beliebt macht. Diese Sonderstellung der Nationalbank auf der internationalen Bühne der Zentralbanktätigkeit ist wohl ein wichtiger Grund, weshalb sie unbeirrt an der Vision festhält, im Zeichen der nationalen Souveränität eine eigenständige Geldpolitik zu betreiben.

## V. Neoliberale Heimatliebe

Wie kaum eine andere Person verkörpert «der Zerstörer» Jordan also das, was die Schweizerische Nationalbank in den letzten dreissig Jahren geworden ist. Er ist seit 1997 für die Nationalbank tätig, war deren Forschungschef und hat das auf Inflationssteuerung beruhende aktuelle geldpolitische Konzept wesentlich mitgeprägt (Borsani/Hug/Jordan 2007). Bei der Rettung der UBS spielte er die operative Schlüsselrolle als Chef des Stabilisierungsfonds, in dem die Bank ihre toxischen Papiere deponieren durfte. Statt abenteuerliche Verschwörungstheorien in die Welt zu setzen und zu behaupten, Jordan habe auf Blochers Befehl den Mindestkurs aufgehoben, gibt es gute Gründe, das analytische Auge zu schärfen und auf gewisse Kontinuitäten zu achten. Im Weltbild der führenden NotenbankerInnen des westlichen Kapitalismus ist kein Platz für dauerhaft administrierte Wechselkurse zwischen international bedeutenden Währungen. Die Nationalbank hat den Mindestkurs von Beginn an als eine vorübergehende Massnahme bezeichnet. Die Frage war eigentlich nur, wann und wie sie ihn aufheben würde.

Ein Blick zurück auf die Ereignisse in den Jahren seit der jüngsten Finanzkrise zeigt allerdings auch, dass Geldtheorie und Geldpolitik nicht notwendigerweise übereinstimmen. An welchen theoretischen Konzepten sich die NotenbankerInnen orientieren, sagt sicherlich etwas darüber aus, wie sie die Welt und ihre eigene Rolle wahrnehmen. Aber aus der

Theorie lässt sich nicht ableiten, welche Politik sie im konkreten Fall betreiben. Charakteristisch für das internationale Krisenmanagement seit 2007 ist, dass die führenden Zentralbanken Massnahmen ergriffen haben, die nicht aus dem Lehrbuch stammen. Dennoch scheint sich an der Vorherrschaft orthodoxer geldpolitischer Konzepte kaum etwas zu ändern. Bis zu einem gewissen Grad geht es den NotenbankerInnen sicher darum, einen Anschein von Normalität und Kontrolle zu wahren, während alles drunter und drüber geht; dies zeigt sich etwa daran, dass die Nationalbank sich offiziell weiterhin auf ihr geldpolitisches Konzept beruft, obwohl das Wertschriftengeschäft zwischen Nationalbank und Geschäftsbanken (Repogeschäft) als zentrales geldpolitisches Instrument angesichts der hohen Liquidität im Bankensektor kaum mehr die gewünschten Wirkungen zu erzielen vermag. Darüber hinaus steht die Weiterentwicklung der herrschenden Geldtheorie auf dem Spiel: So zieht etwa Jean-Pierre Danthine (2014) aus der Krise die Lehre, dass die Zentralbanken ihr Mandat der Finanzstabilität neu interpretieren und stärker als bisher präventive «makroprudenzielle Massnahmen» umsetzen sollten, z. B. indem sie einen antizyklischen Kapitalpuffer der Banken aktivieren, der die Finanzinstitute daran hindern soll, durch ihr Verhalten konjunkturelle Schwankungen zu verstärken.

Die zeitweilige Abkehr vom Lehrbuch hat mit dem tun, was wir als «Berufung» bezeichnen können. Bei aller Unabhängigkeit von Regierung und Verwaltung lassen sich die NotenbankerInnen dem «Staatsadel» zuordnen (Bourdieu 2004), jener Fraktion der Herrschenden, die sich als aufgeklärte Elite betrachtet, sich berufen fühlt, die Geschicke eines Landes zu lenken, sowie von einer Politik träumt, «die das Volk ohne dessen Zutun glücklich zu machen vermag» (ebd., 467). Es gibt keinen Grund zu bezweifeln, dass sie in der Krise ernsthaft an das Wohl der Nation denken, aber sie tun es selbstverständlich gestützt auf ihr Rollenverständnis. Die Rettung der UBS oder die Einführung des Mindestkurses lassen sich ohne Bezug auf eine solche Berufung des Notenbankers, die Staatsräson zu repräsentieren, nicht verstehen. Ähnliches gilt für die Aufhebung des Mindestkurses, ging es doch aus Sicht der Nationalbankspitze darum, ihre Unabhängigkeit gegenüber der EZB zu wahren, und dies zu einem Zeitpunkt, als Letztere drauf und dran war, eine Politik des Aufkaufs von Staatsanleihen im grossen Stil anzukündigen. Seit Jahrzehnten fühlt sich die Nationalbank als *geistige Schwester* der Deutschen Bundesbank, deren Vertreter die derzeitige Politik des EZB-Präsidenten Draghi als expansiv und abenteuerlich kritisieren und sich in einer Minderheitenposition sehen. Es ist in den Rängen des helvetischen Staatsadels weitgehend unbestritten, dass die Souveränität des Landes auch an der Souveränität des Frankens hängt, und diese Überzeugung lässt sich mit keiner langfristigen Anbindung an

den Euro vereinbaren. Eine solche Politik der Unabhängigkeit mag im Kontext globalisierter Finanzmärkte vermessen erscheinen. Aber die schweizerischen Eliten haben im 20. Jahrhundert die Erfahrung gemacht, dass sie sich selbst unter dramatischen Bedingungen, wie Weltwirtschaftskrise und Weltkriege, aufrechterhalten lässt.

Wenn es also im Direktorium der Nationalbank so etwas wie eine *neoliberale Heimatliebe* gibt, die ebenso relevant für die konkrete Geldpolitik ist wie das monetaristische Lehrbuch, so ist das kein Grund, Jordan & Co. nicht zu kritisieren. Doch führt eine populistische Kritik, die den Bösewicht zum Abschuss freigibt, aber über wenig Munition verfügt, nicht weit. Richtig ist, dass es keine technische Notwendigkeit für die Aufhebung des Mindestkurses gab. Richtig ist aber auch, dass ein Franken-Mindestkurs in einer liberalisierten Finanzwirtschaft quer in der Landschaft steht und auf Dauer wohl nicht ohne beträchtliche volkswirtschaftliche Kosten und weitergehende Massnahmen wie Kapitalverkehrskontrollen zu haben ist (Trepp 2015). Die in der Diskussion oft genannten Beispiele von Währungsanbindung betreffen meist Länder, die keine international bedeutende Währung wie den Franken haben. Es steht eben auch die Sonderstellung der Schweiz in der Weltwirtschaft auf dem Spiel, und politische Forderungen, die sich an «nationalen Interessen» orientieren (etwa am Schutz der einheimischen Industrie), können sich mit Blick auf Fragen der internationalen Solidarität als problematisch erweisen. Aus linker Sicht gilt es weiterhin, für eine «Euthanasie des Rentiers» (Keynes 2006) oder, anders gesagt, für die Zerschlagung der Macht des Finanzkapitals zu kämpfen. Falls dies gelingt, wird der monetaristische Glaubenssatz *Money matters* an Ausstrahlungskraft verlieren.

**Literatur**


Baltensperger, Ernst, 2007: The National Bank's monetary policy: evolution of policy framework and policy performance. In: Die Schweizerische Nationalbank 1907–2007. Zürich, 611–640

Borsani, Cristina / Hug, Karl / Jordan, Thomas J., 2007: Modernisierung des geldpolitischen Instrumentariums. In: Die Schweizerische Nationalbank 1907–2007. Zürich, 302–315

Bourdieu, Pierre, 2004: Der Staatsadel. Konstanz

Crouch, Colin, 2008: Postdemokratie. Frankfurt am Main

Danthine, Jean-Pierre, 2014: Machen Zentralbanken zu viel? www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20141009_jpd (Abfrage 10.7.2015)

Fahrni, Oliver, 2015: 1 Billion! So viel könnte uns Jordans Politik kosten. In: work, Nr. 3, Bern

Foucault, Michel, 2000: Staatsphobie. In: Bröckling, Ulrich / Krasmann, Susanne / Lemke, Thomas: Gouvernementalität der Gegenwart. Studien zur Ökonomisierung des Sozialen. Frankfurt am Main, 68–71

Friedman, Milton / Schwartz, Anna J., 1963: A Monetary History of the United States 1867–1960. Princeton

Galbraith, James K., 2008: The Collapse of Monetarism and the Irrelevance of the New Monetary Consensus. 25th Annual Milton Friedman Distinguished Lecture at Marietta College. http://utip.gov.utexas.edu/papers/CollapseofMonetarismdelivered.pdf (Abfrage 10.7.2015)

Ganssmann, Heiner, 2012: Doing Money. Elementary monetary theory from a sociological standpoint. London / New York

Goodfriend, Marvin, 2007: How the World Achieved Consensus on Monetary Policy. In: Journal of Economic Perspectives, Nr. 21(4), Pittsburgh, 47–68

Keynes, John M., 2006: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes. Berlin

Kuhn, Hans, 2007: Totalrevision des Nationalbankgesetzes. In: Schweizerische Nationalbank (Hg.): Die Schweizerische Nationalbank 1907–2007. Zürich, 535–553

Lebaron, Frédéric, 2000: La croyance économique. Les économistes entre science et pouvoir. Paris

Lebaron, Frédéric, 2012: A Universal Paradigm of Central Banker? In: Social Glance. Journal of Social Sciences and Humanities, Nr. 1(1), 40–59

Lucas, Robert E., 1972: Expectations and the Neutrality of Money In: Journal of Economic Theory, Nr. 4(2), New York, 103–124

Marx, Karl, 1962: Das Kapital. Erster Band: Der Produktionsprozess des Kapitals. MEW 23. Berlin

Trepp, Gian, 2015: Nationalbank am Scheideweg. Mehr Bankenstaat oder Deregulation 2.0? (Arbeitstitel). In: Mäder, Ueli: macht.ch. Geld und Macht in der Schweiz. Zürich (im Erscheinen)

Vogl, Joseph, 2015: Der Souveränitätseffekt. Zürich