

## Gewinnausschüttungen der SNB

Profitieren Bund und Kantone finanziell von den höheren SNB-Ausschüttungen?

- Nein. Höhere Gewinnausschüttungen in der Gegenwart bedingen tiefere in der Zukunft.
- In erster Näherung bleibt das Nettovermögen von Bund und Kantonen unverändert, denn es berücksichtigt auch den Wert der zukünftigen Ansprüche gegenüber der SNB.
- Siehe z.B. „Die Volkswirtschaft“ 8-9 2020  
(<https://www.niepelt.ch/contributions/monetare-staatsfinanzierung-mit-folgen-monetary-financing-of-government-die-volkswirtschaft-2020/>)

Warum dann die positiven Reaktionen bei Vertretern von Bund und Kantonen?

- Politiker/Wähler orientieren sich an den ausgewiesenen Schulden des Staates. Höhere Ausschüttungen ermöglichen eine tiefere Schuldenaufnahme. Daher die Reaktionen.
- Relevanter als ausgewiesene Schulden ist das Nettovermögen. Dieses wird von Ausschüttungen (in erster Näherung) nicht beeinflusst.

Was ist die primäre Wirkung höherer Ausschüttungen?

- Die Schuldenbremse wird in der Gegenwart gelockert und in der Zukunft angezogen.
- Falls die Schuldenbremse bindet, erhöhen frühere, höhere Ausschüttungen den Spielraum für staatliche Ausgaben in der Gegenwart, aber nicht in der Zukunft.
- Hohe Ausschüttungen könnten über ihre Wirkung auf das Eigenkapital der SNB auch deren geldpolitische Entscheide beeinflussen.

Wie ist die neue Gewinnausschüttungsformel ökonomisch zu bewerten?

- Ausschüttungen sollten die Geldpolitik nicht konterkarieren.
- Die Geldpolitik setzt Bilanzlänge und -struktur der SNB als Instrumente ein. Ihre Glaubwürdigkeit kann vom Eigenkapital der SNB abhängen.
- Demnach müssten Ausschüttungen von Bilanzlänge, -struktur und Eigenkapital der SNB abhängen. Nicht vom Gewinn des Vorjahres.

Wie ist die neue Gewinnausschüttungsformel politökonomisch zu bewerten?

- Problematisch ist, dass der Eindruck entstehen kann, alle paar Jahre würde unter politischem Druck um eine neue Formel gefeilscht. Die Bindung an eine sinnvolle Regel würde diesem Eindruck entgegenwirken.
- Gleichzeitig reduziert die neue Formel den politischen Druck. Sie signalisiert die Bereitschaft der SNB zur Diskussion.

Wie könnte ein alternatives Ausschüttungsmodell aussehen?

- Die SNB erklärt periodisch, welche Bilanzlänge und -struktur sie zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigt. Sie stellt sich der Kritik, entscheidet aber eigenverantwortlich.
- Ausschüttungen sind nicht zweckgebunden. Dadurch wird vermieden, dass sich Interessengruppen bilden, die systematisch auf höhere Ausschüttungen drängen.

Welches Grundproblem bliebe bestehen?

- Eine ökonomisch begründete Ausschüttungspolitik führt zu fluktuierenden Ausschüttungen. Diese können die Schuldenbremse konterkarieren.
- Glättet die SNB hingegen ohne geldpolitische Notwendigkeit ihre Ausschüttungen, masst sie sich eine Kontrolle der Fiskalpolitik an, die ausserhalb ihres Aufgabenbereichs liegt.