



SonntagsZeitung
8021 Zürich
044/ 248 40 40
www.sonntagszeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 188'658
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 377.9
Abo-Nr.: 377009
Seite: 16
Fläche: 31'512 mm²

Regeln ersetzen keine Eigenverantwortung

Die Affäre um den Nationalbankchef zeigt: Wichtiger als Reglemente ist das besonnene Handeln der Verantwortlichen

Die Transaktionen auf dem privaten Konto von Nationalbankpräsident Philipp Hildebrand haben die Frage aufgeworfen, welche Finanzgeschäfte Personen in besonderen Stellungen durchführen dürfen. Sollen der Nationalbankchef oder seine Frau kurz vor der Abwertung des Frankens Fremdwährungspositionen aufbauen dürfen? Bei der europäischen und der amerikanischen Zentralbank wäre das undenkbar.

In der Schweiz herrscht gegenüber Insidergeschäften traditionell eine tolerantere Haltung. Die Insiderstrafnorm befindet sich im Moment wieder in Revision, um sie an die strengeren internationalen Standards anzugleichen. Sie erfasst nur die klassischen Insidervergehen an einer Aktienbörse, wenn zum Beispiel Führungskräfte kursrelevante, vertrauliche Informationen des Unternehmens zur persönlichen Bereicherung ausnutzen. In der Praxis ergeben sich aber viele Fälle von Interessenkonflikten, die nicht unter den strafrechtlichen Tatbestand des Insiderhandels fallen. Politiker, Analysten, Medienschaffende, Wissenschaftler und andere Akteure können durch ihre Tätigkeit möglicherweise Marktpreise beeinflussen. Wo soll man beginnen mit der Regulierung, wo aufhören?

Es wäre verfehlt, die Lösung im Strafrecht zu sehen. Zu umfassend müsste der Tatbestand definiert werden und zu viele Ak-

tivitäten würden potenziell kriminalisiert. Sinnvollerweise werden deshalb Verhaltenskodexe, Stan-

MEINUNG
MANUEL AMMANN
ÖKONOM

«Die Lösung im Strafrecht zu sehen, wäre verfehlt»



desregeln und institutionsspezifische Reglemente erlassen. Aber auch hier sei vor Illusionen gewarnt. Reglemente sind meist unpräzise oder lückenhaft, ja manchmal kontraproduktiv, weil sie gerne so interpretiert werden, dass alles in Ordnung ist, was nicht gegen das Reglement verstösst. Das Reglement der Nationalbank ist ein gutes Beispiel dafür. Obwohl in gewissen Punkten konkret einschränkend, erlaubt es Geschäfte, die als problematisch bezeichnet werden müssen. Interessanterweise wurde trotz der eklatanten Schwächen des Reglements viel mehr darüber diskutiert, ob sich der Nationalbankpräsident eines Verstosses gegen das Reglement schuldig gemacht hatte, als über die grundsätzliche Frage, welche privaten Anlagen einer solchen Position angemessen sind.

Personen in einflussreichen Stellungen müssen mögliche Konflikte zwischen ihrem Amt und

ihrer privaten Vermögensverwaltung in erster Linie selbst kritisch beurteilen und verantworten. Reglemente können die Eigenverantwortung nicht ersetzen. Welche Massstäbe sie bei der Beurteilung ansetzen müssen, hängt von ihrem Einfluss auf die Finanzmärkte ab. Unternehmer, Manager, Analysten, Wissenschaftler und Journalisten können allenfalls den Marktpreis einer einzelnen Unternehmung direkt beeinflussen. Der Einfluss von Mitgliedern der Regierung, Chefbeamten und Parlamentariern ist bereits umfassender. Man denke beispielsweise an die Verhandlungen der europäischen Finanzminister zur Schuldenkrise und die Marktschwankungen, welche diese regelmässig auslösen. Noch ausgeprägter ist der Markteinfluss der Notenbanker. Sie beeinflussen Marktpreise wie Zinsen, Aktienkurse, Wechselkurse unmittelbar und in bedeutendem Masse.

Die Direktoren einer Notenbank müssen deshalb für sich viel strengere Massstäbe ansetzen als beispielsweise Journalisten oder einfache Parlamentsmitglieder. Sie dürfen ihr Familienvermögen nicht verwalten, als ob sie normale Privatanleger wären. Jeder Wertschriftenkauf, jede Devisentransaktion könnte den Anschein der Nutzung von Insiderwissen wecken – ob berechtigt oder nicht – und dadurch die Glaubwürdigkeit der Institution beschädigen. Sie haben deshalb nur zwei Möglichkeiten: ihr Finanzvermögen

Datum: 08.01.2012

SonntagsZeitung



SonntagsZeitung
8021 Zürich
044/ 248 40 40
www.sonntagszeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 188'658
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 377.9
Abo-Nr.: 377009
Seite: 16
Fläche: 31'512 mm²

an einen vollständig unabhängigen Treuhänder zu übergeben oder es auf ein Sparkonto in der eigenen Währung zu legen.

* Ammann ist Professor für Finanzen an der Universität St. Gallen und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen