

# Rechenschaftsbericht

Zusammenfassung	12		
<b>1 Geld- und Währungspolitik</b>	<b>23</b>	<b>6 Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems</b>	<b>102</b>
1.1 Mandat und geldpolitisches Konzept	23	6.1 Grundlagen	102
1.2 Internationale Wirtschaftsentwicklung	27	6.2 Monitoring des Finanzsystems	103
1.3 Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz	33	6.3 Massnahmen am Hypothekar- und Immobilienmarkt	106
1.4 Die Geldpolitik im Jahr 2021	40	6.4 Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen	108
<b>2 Umsetzung der Geldpolitik</b>	<b>54</b>	6.5 Cybersicherheit des Finanzsektors	112
2.1 Grundlagen und Überblick	54	<b>7 Mitwirkung bei der internationalen Währungs Kooperation</b>	<b>113</b>
2.2 Entwicklungen am Geld- und Devisenmarkt	55	7.1 Grundlagen	113
2.3 Einsatz der geldpolitischen Instrumente	60	7.2 Multilaterale Kooperation	113
2.4 Mindestreserven	66	7.3 Bilaterale Kooperation	126
2.5 Liquidität in Fremdwährungen	67	<b>8 Bankdienstleistungen für den Bund</b>	<b>129</b>
2.6 Ausserordentliche Liquiditätshilfe	68	<b>9 Statistik</b>	<b>130</b>
<b>3 Gewährleistung der Bargeldversorgung</b>	<b>69</b>	9.1 Grundlagen	130
3.1 Grundlagen	69	9.2 Produkte	131
3.2 Kassenstellen, Agenturen und Bargelddepots	69	9.3 Projekte	132
3.3 Banknoten	70	9.4 Zusammenarbeit	133
3.4 Münzen	73		
<b>4 Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs</b>	<b>76</b>		
4.1 Grundlagen	76		
4.2 Das SIC-System im Jahr 2021	77		
<b>5 Verwaltung der Aktiven</b>	<b>84</b>		
5.1 Grundlagen	84		
5.2 Anlage- und Risikokontrollprozess	86		
5.3 Entwicklung und Struktur der Aktiven	88		
5.4 Bilanzrisiken	96		
5.5 Anlageergebnis	99		

Das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank (SNB) übermittelte am 22. März 2022 seinen gemäss Art. 7 Abs. 2 des Nationalbankgesetzes (NBG) erstellten Rechenschaftsbericht 2021 an die Bundesversammlung. Der im Folgenden wiedergegebene Bericht orientiert über die Erfüllung der Aufgaben gemäss Art. 5 NBG, namentlich über die Führung der Geld- und Währungspolitik sowie den Beitrag der Nationalbank zur Stabilität des Finanzsystems. Er wird dem Bundesrat und der Generalversammlung der Aktionärinnen und Aktionäre zur Information unterbreitet.

### ZUSAMMENFASSUNG

---

#### Geld- und Währungspolitik

Die Nationalbank führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie soll die Preisstabilität gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung tragen. Das geldpolitische Konzept der Nationalbank besteht aus den folgenden Elementen: einer Definition der Preisstabilität, einer mittelfristigen bedingten Inflationsprognose und dem SNB-Leitzins. Die Nationalbank strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen nahe am SNB-Leitzins zu halten.

Die Weltwirtschaft erholte sich im Jahr 2021 von der scharfen Rezession des Vorjahres. Allerdings prägte die Corona-Pandemie auch im zweiten Jahr nach ihrem Ausbruch die internationale Wirtschaftslage. Bis in den Frühling galten wegen der angespannten Pandemiesituation in zahlreichen Ländern weitreichende Eindämmungsmassnahmen. Sie wirkten jedoch nicht so belastend auf die Wirtschaftsaktivität wie zu Beginn der globalen Ausbreitung des Coronavirus im Frühjahr 2020. Einerseits waren die Massnahmen insgesamt weniger einschneidend, andererseits konnten die Unternehmen und Haushalte auch besser mit der Situation umgehen. Gegen den Sommer hin entspannte sich die Pandemielage vielerorts. Zudem wurden bedeutende Impffortschritte erzielt. In vielen Ländern konnten die Einschränkungen wieder gelockert werden, was zu einem starken globalen Wirtschaftswachstum im zweiten und dritten Quartal beitrug. Ab Herbst stiegen die Ansteckungszahlen in manchen Ländern wieder rasch an, was vereinzelt erneut schärfere Eindämmungsmassnahmen erforderte. Ausserdem bauten sich im Jahresverlauf Lieferengpässe in verschiedenen Branchen der Industrie auf. Diese sind auf eine starke Erholung der Warennachfrage und Störungen in den internationalen Produktionsketten zurückzuführen. Die globale Wirtschaftserholung setzte sich im vierten Quartal dennoch fort, wenn auch etwas gedämpft.

Auch in der Schweiz erholte sich die Wirtschaft vom Einbruch im Vorjahr. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) wuchs um 3,7% und übertraf damit das Vorkrisenniveau von 2019 im Jahresdurchschnitt um 1,2%. Im internationalen Vergleich erholte sich die Schweizer Wirtschaft rasch. Das BIP lag aber weiterhin unter dem Niveau, das ohne die Pandemie zu erwarten gewesen wäre. Mit der Lockerung der Eindämmungsmassnahmen stieg das BIP ab dem zweiten Quartal kräftig an. Insbesondere der Dienstleistungssektor, der stark unter der Pandemie gelitten hatte, erholte sich deutlich. Zudem profitierte der Industriesektor von der stärkeren Auslandnachfrage. Auch ein gewisser Nachholbedarf trug zu der dynamischen Entwicklung bei. Im vierten Quartal verlangsamte sich das BIP-Wachstum. Lieferengpässe stellten auch für Schweizer Unternehmen eine Herausforderung dar. Die wirtschaftliche Erholung beeinträchtigten sie aber nur begrenzt. Die Lage am Arbeitsmarkt verbesserte sich im Jahresverlauf; sowohl die Arbeitslosigkeit als auch die Kurzarbeit gingen deutlich zurück.

Die am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessene Jahresteuierung erhöhte sich stetig von  $-0,4\%$  im ersten Quartal auf  $1,4\%$  im vierten Quartal. Damit lag sie im Jahresdurchschnitt bei  $0,6\%$ , nach  $-0,7\%$  im Jahr 2020. Dieser Anstieg war hauptsächlich auf die markante Zunahme der Preise für Erdölprodukte und für einige importierte Waren, die von globalen Lieferengpässen betroffen waren, zurückzuführen. Die von der Nationalbank vierteljährlich veröffentlichten bedingten Inflationsprognosen deuteten darauf hin, dass die Teuerungsrate in der mittleren Frist durchgehend im Bereich von  $0\%$  bis  $2,0\%$  liegen wird, den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt. Auch die Inflationserwartungen lagen am Jahresende für alle betrachteten Horizonte im Bereich der Preisstabilität.

Die Nationalbank führte ihre expansive Geldpolitik unverändert fort und unterstützte dadurch die Erholung der Schweizer Wirtschaft. Sie beliess den SNB-Leitzins und den Zins auf Sichtguthaben bei der SNB bei  $-0,75\%$  und intervenierte bei Bedarf am Devisenmarkt. Diese Geldpolitik war nötig, um angemessene monetäre Bedingungen zu gewährleisten. Der Franken blieb hoch bewertet und stand zeitweise unter Aufwertungsdruck. Angesichts der erhöhten Inflation im Ausland sowie der anziehenden Teuerung in der Schweiz liess die Nationalbank eine gewisse Aufwertung des Frankens zu. Die Frankenaufwertung wirkte einem Preisanstieg im Inland entgegen, indem sie die Importe verbilligte, und trug somit zur Preisstabilität bei.

Die Nationalbank beschäftigt sich seit längerem intensiv mit dem Thema Klimawandel. Im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrags berücksichtigt sie bei ihren Aktivitäten allfällige Folgen des Klimawandels für die Volkswirtschaft und damit für die Geldpolitik, für die Finanzstabilität sowie für die Verwaltung der Währungsreserven. Die SNB arbeitet in diesem Zusammenhang mit anderen Zentralbanken, Behörden, Universitäten sowie internationalen Organisationen und Foren zusammen.

Die Digitalisierung im Finanzsektor und Innovationen im Bereich von Geld und Währungen sind für die Nationalbank von grossem Interesse. Zu diesen Themen zählt auch digitales Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency, CBDC). Die SNB setzt sich eingehend mit Fragestellungen rund um CBDC auseinander, beteiligt sich an verschiedenen Machbarkeitsstudien und nimmt aktiv an der internationalen Diskussion teil.

#### Umsetzung der Geldpolitik

Die Nationalbank erhebt auf den Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten und die einen bestimmten Freibetrag überschreiten, einen Negativzins. Dieser entsprach 2021 weiterhin  $-0,75\%$  und lag damit unverändert auf dem Niveau des SNB-Leitzinses. Die relevanten Geldmarktsätze bewegten sich nahe beim SNB-Leitzins. Ab September tendierte der wichtigste Geldmarktsatz, der Satz für besichertes Tagesgeld (Swiss Average Rate Overnight, SARON) leicht nach oben bis auf ein durchschnittliches Niveau von  $-0,71\%$ .

Die Nationalbank erwarb im Jahresverlauf Fremdwährungen im Gegenwert von insgesamt 21,1 Mrd. Franken, um dem Aufwertungsdruck auf den Franken entgegenzuwirken und so zu angemessenen monetären Bedingungen beizutragen.

Als Massnahme zur Bewältigung der Coronakrise hatte die Nationalbank über die im März 2020 geschaffene SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität (CRF) den Banken auf besicherter Basis zusätzliche Liquidität zum SNB-Leitzins zur Verfügung gestellt. Als Sicherheiten nimmt die Nationalbank Kredite entgegen, die durch den Bund oder einen Kanton mittels Bürgschaft oder Kreditausfallgarantie gesichert werden. Nach der starken Inanspruchnahme der CRF im Vorjahr sank deren Nutzung 2021 aufgrund von Rückzahlungen von 11,2 Mrd. auf 9,2 Mrd. Franken.

Der Übergang vom Franken-Libor (London Interbank Offered Rate) zum SARON wurde 2021 für den Schweizer Finanzmarkt erfolgreich abgeschlossen. Wie von seinem Administrator, der Intercontinental Exchange Benchmark Administration, angekündigt, wurde der Franken-Libor zum Jahresende eingestellt. Zuvor hatte sich der SARON als zentraler Referenzzinssatz am Schweizer Finanzmarkt etabliert. Bestehende Verträge, denen noch der Franken-Libor zugrunde lag, wurden auf SARON-basierte Produkte umgestellt. Die Nationalbank wirkte in der Nationalen Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) mit, die den Prozess der Umstellung vom Franken-Libor auf den SARON begleitete.

Der Notenumlauf belief sich im Jahresdurchschnitt 2021 auf 88,3 Mrd. Franken. Das Volumen lag damit 4,5% über dem Vorjahresstand. Die Zahl der insgesamt zirkulierenden Banknoten betrug durchschnittlich 532,0 Mio. und lag 3,6% höher als 2020. Das Wachstum wurde wie in den Vorjahren durch die Nachfrage nach den grossen Notenstückelungen geprägt.

#### Bargeldversorgung

Die Nationalbank rief die Banknoten der 8. Serie per 30. April zurück. Diese Noten verloren damit den Status als gesetzliches Zahlungsmittel. Sie können aber zeitlich unbeschränkt zum vollen Nennwert bei der SNB und den SNB-Agenturen umgetauscht werden.

Im Juni veröffentlichte die Nationalbank die Ergebnisse der Umfrage über die Nutzung der verschiedenen Zahlungsmittel durch die Privathaushalte in der Schweiz, die sie im Jahr 2020 zum zweiten Mal durchgeführt hatte. Die Auswertungen zeigen, dass Bargeld weiterhin relativ häufig als Zahlungsmittel eingesetzt wird. Im Vergleich zur ersten Umfrage von 2017 hat es allerdings an Bedeutung verloren. Bargeldlose Zahlungsmittel, wie beispielsweise die Debitkarte, werden hingegen markant häufiger verwendet.

Ausserdem lancierte die Nationalbank im Sommer erstmals eine Umfrage zu Zahlungsmitteln bei Schweizer Unternehmen. Die Publikation dieser Resultate erfolgte im Februar 2022. Die Umfrageergebnisse zeigen, dass die Präferenzen der Kunden ausschlaggebend dafür sind, welche Zahlungsmittel von Unternehmen angenommen werden. Dabei akzeptieren 83% aller Unternehmen Zahlungen auf Rechnung, 68% Überweisungen und 60% Bargeld.

Im Jahr 2021 wurden pro Tag im Durchschnitt rund 3,5 Mio. Transaktionen im Wert von 163 Mrd. Franken über das Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC-System) abgewickelt. Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Zahl der durchschnittlich pro Tag abgewickelten Transaktionen um 21,7%. Dies lässt sich mit der abgeschlossenen Integration des Kundenzahlungsverkehrs der Postfinance in das SIC-System erklären. Gleichzeitig nahmen die Umsätze um 8,4% ab, was auf eine geringere Aktivität im Interbankenzahlungsverkehr zurückzuführen ist.

#### Bargeldloser Zahlungsverkehr

Das im Vorjahr gestartete Projekt SIC5 zur Weiterentwicklung des SIC-Systems führten die Nationalbank und die SIX Interbank Clearing AG (SIC AG) 2021 fort. SIC5 erlaubt u. a. die Abwicklung von Instant Payments, d. h. von bargeldlosen Kundenzahlungen, die rund um die Uhr verarbeitet werden und bei denen die Endbegünstigten innert Sekunden über den Zahlungsbetrag verfügen können. Die neue SIC5-Plattform soll voraussichtlich Ende 2023 den Betrieb aufnehmen.

Als Auftraggeberin und Systemmanagerin des SIC-Systems entschied die Nationalbank im März 2021 – nach Konsultation mit den SIC-Teilnehmern –, die Entgegennahme von Instant Payments verpflichtend zu machen. Dies war auch ein Anliegen des Verwaltungsrats der SIC AG. Diese Verpflichtung gilt für alle SIC-Teilnehmer, die im Kundenzahlungsverkehr aktiv sind, und wird ab Mitte 2024 zunächst für die grössten Finanzinstitute im Kundenzahlungsverkehr eingeführt.

Fortschritte wurden zudem beim gemeinsam mit der SIX Group AG (SIX) lancierten Projekt zur Entwicklung eines sicheren Netzwerkverbunds für den Schweizer Finanzplatz (Secure Swiss Finance Network, SSFN) erzielt. Das Kommunikationsnetzwerk SSFN wurde im November 2021 für die Testumgebungen des SIC-Systems in Betrieb genommen. Im Laufe des Jahres 2022 wird über den Anschluss zur produktiven Umgebung des SIC-Systems entschieden. Damit soll die sukzessive Ablösung der bestehenden Kommunikationsverbindung zum SIC-System durch das SSFN erfolgen. Das SSFN leistet einen Beitrag, die Cyberresilienz des Finanzsektors weiter zu erhöhen.

Ausserdem wurden zwei Machbarkeitsstudien im Bereich des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zusammen mit dem Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs durchgeführt. Beim Projekt Helvetia Phase II wurde gemeinsam mit der SIX die Integration von digitalem Zentralbankgeld für Finanzinstitute (Wholesale CBDC) in die Kernbankensysteme von fünf am Projekt involvierten Geschäftsbanken sowie der Nationalbank untersucht. Dabei wurde die Ausgabe und Rücknahme von Wholesale CBDC durch die SNB, Wholesale-CBDC-Zahlungen zwischen Finanzinstituten inner- und ausserhalb der Schweiz sowie die Abwicklung von Wertschriftentransaktionen in Wholesale CBDC erfolgreich getestet. Das Projekt Jura, das gemeinsam mit der Banque de France und einem Konsortium aus dem Privatsektor umgesetzt wurde, untersuchte die grenzüberschreitende Abwicklung von Wertschriften- und Devisentransaktionen mit Wholesale CBDC in zwei Währungen. Das Ergebnis zeigte, dass die Abwicklung von grenzüberschreitenden Transaktionen direkt in Zentralbankgeld erfolgen kann.

Die Bilanzsumme der Nationalbank stieg 2021 weiter an. Ende Jahr betragen die Aktiven der Nationalbank 1057 Mrd. Franken gegenüber 999 Mrd. Franken im Vorjahr. Zum Anstieg trugen hauptsächlich Bewertungsgewinne und Erträge auf den Anlagen sowie Zuflüsse aus Devisenkäufen bei. Die gesamten Währungsreserven beliefen sich am Jahresende auf 1015 Mrd. Franken. Der grösste Teil davon wurde in Form von Fremdwährungsanlagen gehalten, der Rest in Gold.

Der bedeutendste Risikofaktor auf den Anlagen ist das Währungsrisiko, das die Nationalbank aus geldpolitischen Gründen nicht absichern kann. Schon geringe Veränderungen der Frankenwechsellkurse führen zu erheblichen Schwankungen des in Franken gemessenen Anlageerfolgs. Die Nationalbank sichert das Währungsrisiko aber nicht ab, da solche Geschäfte einen Aufwertungsdruck auslösen und damit der expansiven Geldpolitik entgegenlaufen würden. Im Jahr 2021 wurden die sich aus der Aufwertung des Frankens ergebenden Währungsverluste durch die Renditen der Anlagen in den Investitionswährungen mehr als kompensiert. Die in Franken gemessene Rendite auf den Währungsreserven betrug 2,7%. Gold verlor leicht an Wert (−0,1%), während die Devisenreserven positiv rentierten (2,9%).

Die Nationalbank legt den grössten Teil ihrer Devisenanlagen in Staatsanleihen an. Sie investiert aber auch in Aktien und Unternehmensanleihen, um den positiven Renditebeitrag dieser Anlageklassen zu nutzen und damit das langfristige Risiko-Ertrags-Verhältnis zu verbessern. Bei der Bewirtschaftung solcher Wertschriften privater Emittenten trägt die Nationalbank auch Aspekten Rechnung, die nicht-finanzieller Natur sind. So verzichtet sie aufgrund ihrer speziellen Rolle gegenüber dem Bankensektor auf Investitionen in Aktien von systemrelevanten Banken weltweit.

Zudem berücksichtigt die Nationalbank in der Anlagepolitik die grundlegenden Normen und Werte der Schweiz. Sie investiert daher nicht in Aktien und in Anleihen von Unternehmen, deren Produkte oder Produktionsprozesse in grober Weise gegen breit anerkannte Werte verstossen. Die Nationalbank erwirbt somit keine Wertschriften von Unternehmen, die grundlegende Menschenrechte massiv verletzen, systematisch gravierende Umweltschäden verursachen oder in die Produktion international geächteter Waffen involviert sind. Seit Dezember 2020 schliesst die Nationalbank auch Aktien und Anleihen von Unternehmen aus, die primär Kohle zur Energiegewinnung abbauen, da in der Schweiz ein breiter Konsens für den Kohleausstieg besteht.

Mit dem Bilanzanstieg der letzten Jahre erhöhen sich die absoluten Verlustrisiken. Die Nationalbank strebt eine robuste Bilanz mit hinreichendem Eigenkapital an, um auch mögliche hohe Verluste absorbieren zu können. Das Eigenkapital setzt sich aus den Rückstellungen für Währungsreserven und der Ausschüttungsreserve zusammen. Um eine solide Eigenkapitalbasis sicherzustellen, sind jährliche Zuweisungen an die Rückstellungen für Währungsreserven erforderlich. Im Jahr 2021 wurden 8,7 Mrd. Franken zugewiesen; der Bestand an Rückstellungen erreichte damit knapp 96 Mrd. Franken.

Im Januar 2021 schlossen das Eidgenössische Finanzdepartement und die Nationalbank eine neue, bis 2025 laufende Vereinbarung über die Gewinnausschüttung an Bund und Kantone ab. Sie sieht jährlich eine Ausschüttung von maximal 6 Mrd. Franken vor, wenn die in der Vereinbarung festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

#### Stabilität des Finanzsystems

Im Rahmen des Monitorings des Finanzsystems analysiert die Nationalbank die Entwicklungen und Risiken im Schweizer Bankensektor. Sie veröffentlicht ihre Beurteilung insbesondere in ihrem jährlichen Bericht zur Finanzstabilität.

Die Nationalbank hielt in ihrem im Juni veröffentlichten Bericht fest, dass die zwei global aktiven Schweizer Banken, die Credit Suisse Group AG (CS) und die UBS Group AG (UBS), gut aufgestellt waren, um die Herausforderungen des aktuellen Umfelds zu meistern und die Realwirtschaft zu unterstützen. Gleichzeitig waren die Verlustpotenziale der CS und der UBS in den Stressszenarien weiterhin substanziell. Zudem gingen beide Banken auch erhebliche Risiken ein. Die Kapitalanforderungen gemäss aktueller Too-big-to-fail-Regulierung (TBTF-Regulierung) sind denn auch notwendig, um eine angemessene Widerstandskraft der beiden global aktiven Banken sicherzustellen.

Bei den inlandorientierten Banken stellte die Nationalbank fest, dass die Corona-Pandemie kaum Spuren in der Profitabilität dieser Banken hinterlassen hatte. Im ersten Halbjahr 2021 blieb die Profitabilität stabil, nachdem sie sich im Vorjahr sogar leicht verbessert hatte. Allerdings war sie über einen längeren Zeitraum betrachtet tief und dürfte auch künftig unter Druck bleiben.



Die Exponiertheit der inlandorientierten Banken gegenüber dem Hypothekar- und Immobilienmarkt nahm weiter zu. Sowohl das Hypothekarkreditvolumen der inlandorientierten Banken als auch die Tragbarkeitsrisiken stiegen im Jahr 2021 erneut an. Gleichzeitig setzte sich der Anstieg der Transaktionspreise für Wohnliegenschaften fort. Die Verwundbarkeiten am Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt nahmen seit Beginn der Coronakrise zu.

Angesichts der gestiegenen Verwundbarkeiten kommt der ausreichenden Kapitalhaltung der Banken eine grosse Bedeutung zu. Aus diesem Grund stellte die Nationalbank dem Bundesrat Ende 2021 den Antrag, den sektoriellen, d. h. den auf Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften im Inland ausgerichteten, antizyklischen Kapitalpuffer in der Höhe von 2,5% zu reaktivieren. Der Bundesrat gab diesem Antrag am 26. Januar 2022 statt. Die neuen Vorschriften gelten ab dem 30. September 2022.

Ferner forderte die Nationalbank die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen mit Blick auf das Geschäftskontinuitätsmanagement auf, sich systematischer und umfassender mit extremen, aber plausiblen Szenarien sowie der Bewirtschaftung der entsprechenden Risiken auseinanderzusetzen. Dabei ist insbesondere der sich rasch wandelnden Bedrohungslage durch Cyberattacken vermehrt Rechnung zu tragen.

Cybervorfälle können nicht nur Auswirkungen auf einzelne Finanzinstitute haben, sondern auch die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems beeinträchtigen. Während die Verantwortung für den Schutz gegen Cyberrisiken bei den einzelnen Finanzinstituten liegt, leisten auch die Behörden im Rahmen ihrer Mandate einen Beitrag zur Cybersicherheit des Finanzsektors. Die Nationalbank beteiligt sich u. a. an einem unter der Leitung des Nationalen Zentrums für Cybersicherheit initiierten Projekt. Das Projekt zielt darauf ab, die institutionalisierte Zusammenarbeit zwischen dem Privatsektor und den Behörden in strategischen und operationellen Fragestellungen der Cybersicherheit zu fördern und dadurch das Cyberschutzdispositiv des Finanzplatzes weiter zu stärken. Im Berichtsjahr wurden Vorbereitungsarbeiten geleistet, um hierfür 2022 einen Verein zu gründen. Die Nationalbank beabsichtigt, Mitglied des Vereins zu werden.

Die Nationalbank wirkt bei der internationalen Währungs Kooperation mit, indem sie sich in den entsprechenden multilateralen Institutionen und Gremien engagiert und auf bilateraler Ebene mit anderen Zentralbanken und Behörden zusammenarbeitet. Zu den multilateralen Institutionen und Foren gehören der Internationale Währungsfonds (IWF), die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), das Financial Stability Board (FSB), der Finance Track der G20, die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) sowie das Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS).

Die internationale Währungs Kooperation wurde 2021 von mehreren wichtigen Entwicklungen geprägt. Um die Weltwirtschaft mit zusätzlicher Liquidität zu versorgen und die Reservepositionen der Mitgliedländer zu stärken, teilte der IWF den Mitgliedländern im August neue Sonderziehungsrechte (SZR) im Gegenwert von 650 Mrd. US-Dollar zu. Es handelte sich um die grösste Zuteilung von SZR in der Geschichte des IWF. Aufgrund der grösseren Allokation an SZR und der Beteiligung der Nationalbank an den sogenannten freiwilligen Tauschvereinbarungen (Voluntary Trading Arrangements, VTA) erhöhte sich die Bereitschaft der SNB, SZR gegen frei nutzbare Währungen zu kaufen. Dadurch trägt die Nationalbank dazu bei, Länder mit kurzfristigen Liquiditätsbedürfnissen über dieses Instrument zu unterstützen. Ferner arbeitete der IWF an der Schaffung eines neuen Treuhandfonds für Resilienz und Nachhaltigkeit (Resilience and Sustainability Trust, RST).

Die maximale Zusicherung der Schweiz gegenüber dem IWF zur Finanzierung seiner regulären Kredite belief sich Ende 2021 auf insgesamt 25,3 Mrd. Franken; effektiv ausstehend waren 2,0 Mrd. Franken. Diese Verpflichtungen werden von der Nationalbank finanziert, wobei die Kredite unter dem bilateralen Darlehensabkommen vom Bund garantiert werden.

Anlässlich der im Frühling 2021 stattgefundenen Artikel-IV-Konsultation der Schweiz anerkannte der IWF die rasche und zweckmässige Reaktion der Schweiz auf den Ausbruch der Pandemie. Vor dem Hintergrund der immer noch grossen pandemiebedingten Unsicherheiten empfahl der IWF, die expansive Geldpolitik mit Negativzins und im Bedarfsfall Devisenmarktinterventionen weiterzuführen. Schliesslich riet der IWF, die Risiken im Finanzsektor, insbesondere in Bezug auf den Immobilienmarkt, eng zu überwachen.

Wie der IWF schätzte auch die OECD in ihrem Länderbericht zur Schweiz die pandemiebedingten geld- und finanzpolitischen Massnahmen als angemessen ein. Sie empfahl, die expansive Geldpolitik fortzuführen, bis sich die wirtschaftliche Erholung klar gefestigt habe.

Die Nationalbank engagierte sich zusammen mit der BIZ und sechs weiteren Zentralbanken erneut in der Arbeitsgruppe zu digitalem Zentralbankgeld (CBDC). Die Arbeitsgruppe veröffentlichte im September 2021 mehrere Berichte zu wichtigen Aspekten bei der Ausgestaltung und Implementierung von CBDC. Ausserdem forschten am Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs Mitarbeitende der BIZ und der SNB 2021 an vier verschiedenen Projekten. Neben den oben erwähnten Projekten Helvetia Phase II und Jura widmeten sie sich den Projekten Rio und Titus. Die im Projekt Rio konzipierte Plattform zur Beobachtung von hochfrequenten Märkten, wie beispielsweise Devisenmärkten, wurde so weiterentwickelt, dass sie von Zentralbanken eingesetzt werden kann. Die Plattform analysiert die kontinuierlich eintreffenden Marktdaten wichtiger Devisenhandelsplätze in Echtzeit. Für Projekt Titus baute der BIZ-Innovation-Hub eine eigene, zentrumsübergreifende Experimentierplattform für Anwendungen der Distributed-Ledger-Technologie (DLT). Auf dieser Plattform wird ein Zahlungssystem simuliert, um verschiedene Anwendungsfälle zu testen.

Die Nationalbank beteiligte sich 2021 weiterhin am Erfahrungsaustausch im NGFS, um dadurch die potenziellen Auswirkungen von Klimarisiken auf die makroökonomischen Entwicklungen und die Finanzstabilität besser einschätzen zu können. Die SNB wirkte in Arbeitsgruppen des NGFS mit und beschäftigte sich dabei u. a. mit der Szenarioanalyse von Klimarisiken und klimabezogenem Risikomanagement.

Im Rahmen der bilateralen Währungskooperation arbeitet die Nationalbank mit anderen Zentralbanken zusammen, pflegt Kontakte zu ausländischen Behörden und leistet technische Hilfe. Empfänger der technischen Hilfe sind überwiegend die Zentralbanken von Ländern Zentralasiens und des Kaukasus, d. h. die Mitglieder der Schweizer Stimmrechtsgruppe im IWF.

Das Schatzamt der Vereinigten Staaten (US Treasury) hatte die Schweiz im Dezember 2020 in ihrem regelmässig erscheinenden Bericht zur Währungs- politik der wichtigsten Handelspartner der USA als Währungsmanipulatorin bezeichnet. In den Berichten von April 2021 und Oktober 2021 stufte das US Treasury die Schweiz nicht mehr als Währungsmanipulatorin ein. Der Bundesrat und die Nationalbank wiesen den Vorwurf der Währungs- manipulation zurück. Die Schweizer Behörden führten mit dem US Treasury Gespräche, um die besondere Situation der Schweiz zu erläutern.

#### Bankdienstleistungen für den Bund

Der kurzfristige Finanzierungsbedarf des Bundes blieb 2021 im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert. Die Nationalbank emittierte im Auftrag und auf Rechnung des Bundes im Auktionsverfahren Geldmarktbuchforde- rungen in der Höhe von 39,1 Mrd. Franken und Bundesanleihen im Umfang von 7,2 Mrd. Franken.

#### Statistik

Die Nationalbank erstellt Statistiken über die Banken und Finanzmärkte, die Zahlungsbilanz, das Auslandvermögen, die Direktinvestitionen und die Finanzierungsrechnung der Schweiz. Sie arbeitet zu diesem Zweck mit den zuständigen Stellen beim Bund, mit der FINMA sowie mit Behörden anderer Länder und internationalen Organisationen zusammen.

Zudem wurde das Angebot auf dem Datenportal erneut ausgebaut. Seit Mitte Juni stehen zusätzliche Daten zu Banken zur Verfügung. Namentlich ver- öffentlicht die Nationalbank neu auch Ergebnisse aus den Konzernabschlüssen. Seit der Jahresmitte stehen ausgewählte Indikatoren zur aktuellen Vergabe von Hypothekarkrediten durch Banken in der Schweiz zur Verfügung.

Im Laufe des Jahres 2021 wurde schrittweise die neue Erhebung «Gliederung ausgewählter Bilanzpositionen nach dem Zinssatz» bei den auskunftspflich- tigen Banken eingeführt. Hintergrund dieser neuen Erhebung ist der Daten- bedarf der Nationalbank im Kontext des Negativzinsregimes. Ferner lieferten die SIX sowie Postfinance der SNB erstmals detaillierte Daten zu den Bar- geldtransaktionen an den Geldautomaten.

Die revidierte Erhebung zum Kundenzahlungsverkehr wurde im Januar 2022 zum ersten Mal durchgeführt. Mit der Revision wird der zunehmenden Digitalisierung des Zahlungsverkehrs sowie geänderten Zahlungsgewohn- heiten des Publikums Rechnung getragen. Diese Erhebung wird neu monatlich und nicht mehr quartalsweise durchgeführt.

### 1.1 MANDAT UND GELDPOLITISCHES KONZEPT

Die Bundesverfassung beauftragt die Nationalbank als unabhängige Zentralbank, die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes zu führen (Art. 99 BV). Der Auftrag wird im Nationalbankgesetz (Art. 5 Abs. 1 NBG) präzisiert. Dieses betraut die Nationalbank mit der Aufgabe, die Preisstabilität zu gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung zu tragen.

Verfassungs- und  
Gesetzesauftrag

Preisstabilität ist eine wesentliche Voraussetzung für Wachstum und Wohlstand. Sie bedeutet, dass das Geld seinen Wert über die Zeit behält. Mit ihrem Streben nach Preisstabilität schafft die Nationalbank Rahmenbedingungen, die es den Haushalten und Unternehmen ermöglichen, verlässlich zu planen. Sowohl Inflation (ein anhaltender Anstieg des Preisniveaus) als auch Deflation (ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus) beeinträchtigen die Entwicklung der Wirtschaft. Sie behindern die Funktion der Preise, Arbeit und Kapital zu einer möglichst produktiven Verwendung zu lenken, und führen zu Umverteilungen von Einkommen und Vermögen.

Bedeutung der Preisstabilität

In ihrem geldpolitischen Konzept legt die Nationalbank fest, auf welche Weise sie ihren gesetzlichen Auftrag umsetzt. Es besteht aus den folgenden drei Elementen: einer Definition der Preisstabilität, einer bedingten Inflationsprognose über die nächsten drei Jahre und dem SNB-Leitzins. Die Nationalbank strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze nahe am SNB-Leitzins zu halten.

Geldpolitisches Konzept

Die Nationalbank setzt ihre Geldpolitik zurzeit um, indem sie auf Sichtguthaben der Banken und anderer Finanzmarktteilnehmer einen Negativzins erhebt und bei Bedarf am Devisenmarkt interveniert, um direkt Einfluss auf den Wechselkurs zu nehmen.

Die Nationalbank setzt Preisstabilität mit einem Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) von weniger als 2% pro Jahr gleich. Auch Deflation, d. h. ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus, verletzt das Ziel der Preisstabilität. Mit ihrer Definition der Preisstabilität trägt die Nationalbank dem Umstand Rechnung, dass sie die Inflation nicht exakt steuern kann und der Konsumentenpreisindex die Teuerung tendenziell leicht überzeichnet.

Definition der Preisstabilität

#### Bedingte Inflationsprognose

Die von der Nationalbank vierteljährlich publizierte Inflationsprognose dient als Hauptindikator für den geldpolitischen Entscheid und als zentrales Element der Kommunikation. Die Inflationsprognose bezieht sich jeweils auf die nächsten drei Jahre, was die mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik widerspiegelt. Die Nationalbank trägt damit dem Umstand Rechnung, dass Produktion und Preise auf geldpolitische Impulse mit teilweise beträchtlichen Verzögerungen reagieren. Neben der Inflationsprognose berücksichtigt die Nationalbank für ihren Entscheid eine Vielzahl von Indikatoren zur konjunkturellen und monetären Entwicklung im In- und Ausland sowie zur Finanzstabilität.

Die Inflationsprognose der Nationalbank unterstellt, dass das zum Zeitpunkt ihrer Publikation geltende Niveau des SNB-Leitzinses über die nächsten drei Jahre konstant bleibt. Es handelt sich somit um eine bedingte Prognose, die zeigt, welche Entwicklung der Konsumentenpreise die Nationalbank bei unverändertem Zinssatz erwartet. Die SNB ermöglicht damit der Öffentlichkeit abzuschätzen, ob künftig ein geldpolitischer Handlungsbedarf besteht. Zeigt die Prognose an, dass die Inflationsrate ausserhalb des Bereichs der Preisstabilität zu liegen kommen dürfte, ist eine künftige geldpolitische Reaktion wahrscheinlich. Die publizierte Inflationsprognose der Nationalbank lässt sich nicht mit Prognosen von Banken oder Forschungsinstituten vergleichen, die in der Regel die von ihnen erwarteten Zinsanpassungen einbeziehen.

#### SNB-Leitzins

Die Nationalbank legt die Höhe des SNB-Leitzinses fest und kommuniziert dies in ihrem geldpolitischen Entscheid. Sie strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze nahe am SNB-Leitzins zu halten. Der aussagekräftigste kurzfristige besicherte Frankenzinssatz ist der Tagesgeldsatz SARON (Swiss Average Rate Overnight).

#### Beeinflussung der monetären Bedingungen

Um Preisstabilität zu gewährleisten, sorgt die Nationalbank für angemessene monetäre Bedingungen. Diese werden durch das Zinsniveau und den Wechselkurs bestimmt. Steigt das Zinsniveau oder wertet sich der Franken auf, führt das zu einer Straffung der monetären Bedingungen.

Eine Erhöhung der Zinsen dämpft die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen. Als Folge davon geht die Auslastung der Produktionskapazitäten zurück, und die Inflation sinkt. Umgekehrt stimuliert eine Zinssenkung die Gesamtnachfrage, was zu einer steigenden Auslastung der Produktionskapazitäten und einer Zunahme der Inflation führt.

**Rolle des Zinsniveaus**

Die Nationalbank erhebt zurzeit einen Negativzins von  $-0,75\%$  auf Sichtguthaben von Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern. Damit wirkt sie dem Aufwertungsdruck auf den Franken entgegen. Ein im internationalen Vergleich tiefes Zinsniveau in der Schweiz verringert die Attraktivität von Frankenanlagen, was wiederum den Aufwertungsdruck auf den Franken reduziert. Ausserdem schaffen negative Zinsen einen Anreiz, mehr zu investieren. Um die Belastung der Banken und anderer Finanzmarktteilnehmer, die Sichtguthaben bei der SNB haben, auf das Nötigste zu beschränken, gewährt ihnen die Nationalbank Freibeträge (siehe Kapitel 2.3, Textkasten «Ausgestaltung des Negativzinses und der Freibeträge»).

**Negativzins auf Sichtguthaben bei der Nationalbank**

Neben dem Zinsniveau beeinflusst auch der Wechselkurs die monetären Bedingungen. Veränderungen des Wechselkurses haben wie Zinsänderungen eine Wirkung auf die Produktion und die Preise. Während eine Abwertung des Frankens stimulierend wirkt, hat eine Frankenaufwertung einen eher preisdämpfenden Effekt im Inland, weil importierte Güter und Vorprodukte dadurch günstiger werden.

**Rolle des Wechselkurses**

Eine eigenständige, am Ziel der Preisstabilität orientierte Geldpolitik setzt grundsätzlich flexible Wechselkurse voraus. Dennoch interveniert die Nationalbank bei Bedarf am Devisenmarkt, um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen. Sie berücksichtigt hierbei die gesamte Währungssituation. Ein Bedarf für Devisenmarktinterventionen ergibt sich gegenwärtig vor allem dann, wenn durch die Aufwertung des Frankens eine anhaltend negative Inflation bzw. Deflation droht. Devisenmarktinterventionen können zudem in Phasen grosser Unsicherheit dazu dienen, für geordnete Marktverhältnisse zu sorgen.

**Devisenmarktinterventionen**

Finanzstabilität ist wie Preisstabilität eine Voraussetzung für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Die Erfahrungen aus der Finanzkrise haben gezeigt, dass mit dem Erreichen von Preisstabilität nicht zwangsläufig auch die Stabilität des Finanzsystems gewährleistet ist. Den Behörden steht ein makroprudenzielles Instrumentarium zur Verfügung, das gezielt eingesetzt werden kann, wenn Fehlentwicklungen an den Kreditmärkten die Finanzstabilität gefährden (siehe Kapitel 6).

---

### Forschung

Forschung dient der Nationalbank zur Erfüllung ihres verfassungsmässigen und gesetzlichen Auftrags. Sie verbessert das Verständnis komplexer volkswirtschaftlicher Zusammenhänge, fördert die Weiterentwicklung von Analysemethoden und liefert wichtige Grundlagen für geldpolitische Entscheide. Die Nationalbank betreibt Forschung in den Themengebieten, die in Zusammenhang mit ihren Kernaufträgen stehen, wobei der Schwerpunkt auf der Geldpolitik und der Finanzstabilität liegt.

Forschungsarbeiten und Studien von Mitarbeitenden werden in der Reihe «SNB Working Papers» und in Fachzeitschriften veröffentlicht. Einen Überblick über die aktuellen Forschungsaktivitäten verschafft der jährlich erscheinende «SNB Research Report».

Die Nationalbank pflegt den Kontakt mit anderen Zentralbanken, Universitäten und Forschungsinstituten, um den Wissensaustausch zu fördern. Zu diesem Zweck führt sie regelmässig Konferenzen und Seminare durch. Im Berichtsjahr fanden vier Forschungskonferenzen statt, entweder virtuell oder als Hybridveranstaltung. Zudem wurden 20 Forschungs- und 19 «Technology and Finance»-Seminare abgehalten, mehrheitlich als Videokonferenzen.

---



## 1.2 INTERNATIONALE WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG

Die Weltwirtschaft erholte sich im Jahr 2021 von der scharfen Rezession des Vorjahres. Allerdings prägte die Corona-Pandemie auch im zweiten Jahr nach ihrem Ausbruch die internationale Wirtschaftslage. Bis in den Frühling galten wegen der angespannten Pandemiesituation in zahlreichen Ländern weitreichende Eindämmungsmassnahmen. Sie belasteten die Wirtschaftsaktivität jedoch weniger stark als zu Beginn der globalen Ausbreitung des Coronavirus im Frühjahr 2020. Einerseits waren die Massnahmen insgesamt weniger einschneidend, andererseits konnten die Unternehmen und Haushalte auch besser mit der Situation umgehen. Gegen den Sommer hin entspannte sich die Pandemielage vielerorts. Zudem wurden bedeutende Fortschritte bei der Impfung gegen das Coronavirus erzielt. In vielen Ländern wurden die Einschränkungen wieder gelockert, was zu einem starken globalen Wirtschaftswachstum im zweiten und dritten Quartal beitrug. Ab Herbst stiegen die Ansteckungszahlen in manchen Ländern jedoch rasch an, was vereinzelt wieder schärfere Eindämmungsmassnahmen erforderte. Die globale Wirtschaftserholung setzte sich im vierten Quartal dennoch fort, wenn auch etwas gedämpft.

Erholung der Weltkonjunktur

Die Stimmung an den Finanzmärkten hellte sich trotz der Pandemie insgesamt auf. Massgeblich trugen dazu die Impffortschritte bei, die eine spürbare Normalisierung der Wirtschaft ermöglichten, aber auch ein in den USA verabschiedetes umfangreiches Fiskalpaket. Gestützt durch gute Unternehmensergebnisse erreichten die globalen Aktienindizes neue Höchststände. Die aus Optionspreisen abgeleitete Volatilität von Aktien, wie sie beispielsweise der VIX-Index in den USA abbildet, verringerte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich. Die verbesserte Risikostimmung und anziehende Inflationserwartungen trugen dazu bei, dass die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den Industrieländern höher tendierten.

Positive Stimmung an den Finanzmärkten

Nachdem sich der Welthandel Ende 2020 bereits vollständig erholt hatte, wuchs er bis im Herbst 2021 nur noch begrenzt. Die globale Warennachfrage nahm zwar weiterhin zu, doch konnte die Produktion damit nicht Schritt halten. Die dadurch entstandenen Angebotsknappheiten führten zu deutlich längeren Lieferfristen und zu Preiserhöhungen bei den betroffenen Waren. Ab November gewann der Welthandel deutlich an Schwung, sodass er am Jahresende 7,0% über seinem Vorjahresniveau lag.

Schleppende Entwicklung des Welthandels bis Herbst

#### Steigende Rohwarenpreise

Die Rohwarenpreise erhöhten sich im Zuge der globalen Wirtschaftserholung und eines knappen Rohstoffangebots deutlich. So weiteten die in der Organisation erdölexportierender Länder vereinten Staaten inklusive Russland (OPEC+) ihre Ölproduktion nur moderat aus, obwohl die Nachfrage nach Rohöl stark zunahm. Im November erreichte der Preis für ein Fass Rohöl der Sorte Brent mit über 85 US-Dollar zwischenzeitlich den höchsten Wert seit Mitte 2018. Ende 2021 lag er noch bei knapp 80 US-Dollar, verglichen mit 50 US-Dollar zu Jahresbeginn. Auch die Preise für Industriemetalle notierten Ende Jahr höher.

#### Kräftiger Aufschwung in den USA

Nach der schweren Rezession im Vorjahr kam es in den USA im Jahr 2021 zu einem kräftigen Aufschwung. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) wuchs um 5,7% und übertraf bereits im zweiten Quartal sein Vorkrisenniveau. Diese positive Entwicklung war zum einen auf die entspanntere Pandemielage zurückzuführen. Zum anderen stützten die seit dem Ausbruch der Pandemie beschlossenen geld- und fiskalpolitischen Massnahmen die Wirtschaftsaktivität. Allerdings belasteten Lieferprobleme in der zweiten Jahreshälfte die Industrieproduktion. Die Lage am Arbeitsmarkt verbesserte sich insgesamt. Die Arbeitslosenquote betrug im Dezember 3,9%, verglichen mit 3,5% vor der Pandemie. Allerdings lag die Beschäftigung Ende Jahr noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau. Trotz des Aufschwungs blieben die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten im Jahresdurchschnitt etwas unterausgelastet.

#### Wirtschaftserholung auch in der Eurozone

Auch in der Eurozone erholte sich die Wirtschaft. Das BIP erreichte bis zum Jahresende sein Vorkrisenniveau. Im ersten Quartal ging die Wirtschaftsaktivität zunächst noch zurück, bevor sie im Zuge einer günstigeren Pandemieentwicklung im zweiten und dritten Quartal kräftig wuchs. Danach verlangsamte sich die Erholung wieder. Zum einen beeinträchtigten Lieferprobleme die Industrieproduktion. Zum anderen breitete sich das Coronavirus wieder rasch aus, woraufhin einige Mitgliedsländer ihre Eindämmungsmassnahmen erneut verschärften. Im Jahresdurchschnitt wuchs das BIP um 5,2%, nachdem es im Vorjahr um 6,5% geschrumpft war. Die Arbeitslosenquote ging deutlich zurück und lag im Dezember mit 7,0% unter ihrem Vorkrisenstand.

In Japan wuchs das BIP um 1,7%, nach einem Rückgang um 4,5% im Vorjahr. Die Wirtschaftsaktivität schwankte im Jahresverlauf stark als Folge von wiederholten Pandemiewellen und entsprechenden Reaktionen zu deren Eindämmung. Hinzu kamen die negativen Auswirkungen von Beschaffungsproblemen im Automobilsektor, besonders in der zweiten Jahreshälfte. Vor diesem Hintergrund blieb das BIP bis zum Jahresende unter dem Vorkrisenniveau. Die Arbeitslosigkeit lag im Dezember mit 2,7% noch rund einen halben Prozentpunkt höher als vor der Pandemie.

... und in Japan

Nach dem im Vorjahr historisch tiefen Wachstum von 2,2% expandierte Chinas BIP im Jahr 2021 um 8,1%. Die Entwicklung war im Jahresverlauf ebenfalls volatil. Strikte regionale Eindämmungsmassnahmen im Zuge der Null-Covid-Strategie belasteten die Wirtschaftsaktivität immer wieder. Hinzu kamen Lieferprobleme und vorübergehende Stromausfälle, welche die Industrieaktivität beeinträchtigten. Auch regulatorische Reformen der Regierung, wie beispielsweise die Entschuldung im Immobiliensektor, dämpften die Entwicklung. Die städtische Arbeitslosenquote veränderte sich nur wenig, nachdem sie Ende 2020 mit 5,2% wieder das Vorkrisenniveau erreicht hatte.

Moderate Erholung in China

Die am Konsumentenpreisindex gemessene Inflation in den Industrieländern zog gegenüber 2020 an und überschritt die Zielwerte der Zentralbanken teilweise deutlich, insbesondere in den USA. Ein wesentlicher Treiber waren die höheren Erdölpreise. Aber auch die Kernteuerung, welche die volatilen Gütergruppen Energie und Nahrungsmittel ausschliesst, erhöhte sich. Einen grossen Einfluss hatte dabei eine Erholung jener Preise, die zu Beginn der Pandemie im Jahr 2020 stark gesunken waren. Dazu zählten u. a. die Preise für Transportdienstleistungen in den USA und die Preise für Tourismusdienstleistungen in der Eurozone. Die Verknappung bei gewissen Waren aufgrund der globalen Lieferengpässe trug ebenfalls zu Preiserhöhungen bei.

Inflationsanstieg in den Industrieländern

**US-Inflation deutlich über Zielwert**

In den USA stieg die Inflation auf 4,7%, von 1,2% im Vorjahr. Die Kernteuerung erreichte 3,6%. Der Konsumdeflator – der Preisindex, an dem die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) ihr Teuerungsziel von 2,0% ausgerichtet – stieg ebenfalls kräftig; er lag mit 5,8% im Dezember deutlich über dem Zielwert der Fed. Auch unter Ausschluss der volatilen Preise für Energie und Nahrungsmittel erreichte er im Dezember 4,9%.

**Höhere Inflation auch in der Eurozone**

In der Eurozone stieg die Jahresteuierung auf 2,6%, von 0,3% im Vorjahr. Die Kernteuerung lag mit 1,5% ebenfalls höher; sie stieg ab dem Frühling deutlich an und erreichte zum Jahresende mit 2,6% ihren höchsten Wert seit Bestehen der Eurozone. Neben den erwähnten globalen Faktoren trug auch die Wiederanhebung der Mehrwertsteuer in Deutschland, die im zweiten Halbjahr 2020 vorübergehend gesenkt worden war, zu einer höheren Inflation bei.

**Negative Teuerung wegen Sonderfaktor in Japan**

In Japan hingegen gingen die Konsumentenpreise im Jahresdurchschnitt leicht zurück (–0,3%), nachdem sie im Vorjahr stagniert hatten. Die Kernteuerung fiel wegen grosser Preissenkungen im Bereich Mobilkommunikation deutlich negativ aus (–0,8%). Im Jahresverlauf schwankte die Teuerung stark; gestützt durch die höheren Energiepreise stieg sie bis zum Jahresende auf 0,8%.

**Tiefe Inflation in China**

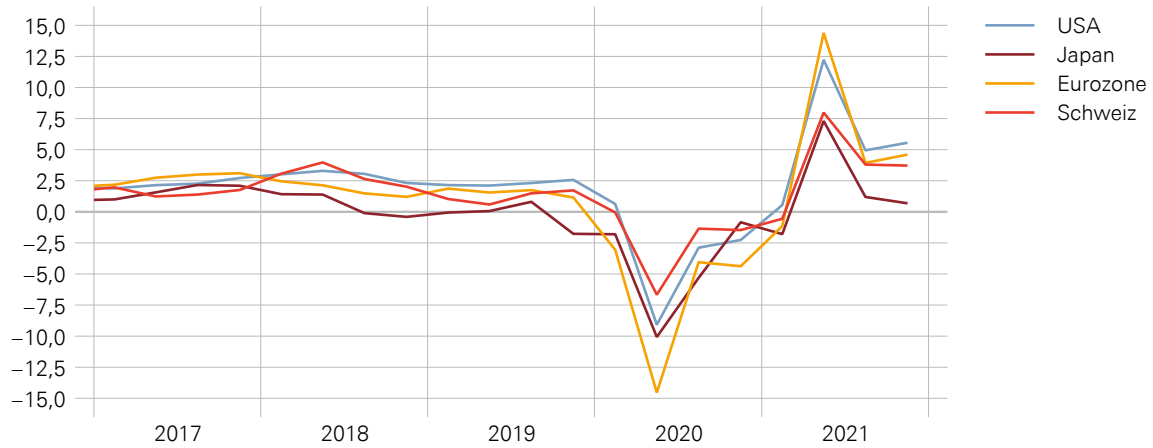
In China lag die Konsumentenpreis-inflation mit 0,9% tiefer als im Vorjahr (2,5%), was hauptsächlich auf den Rückgang der Nahrungsmittelpreise zurückzuführen war. Die höheren Rohstoffpreise wirkten sich nur wenig auf die Inflation aus. Die Kernteuerung blieb mit 0,8% unverändert auf einem Mehrjahrestief.

**Eingeleiteter Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik in den USA**

Angesichts der voranschreitenden Erholung am Arbeitsmarkt und der hohen Teuerung leitete die Fed gegen Jahresende den schrittweisen Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik ein. So reduzierte sie ab November ihre Netto-Wertpapierkäufe und plant, diese im März 2022 einzustellen. Das Zielband für den Leitzins belies die Fed hingegen unverändert bei 0%–0,25%.

## WACHSTUM DES BRUTTOINLANDPRODUKTS

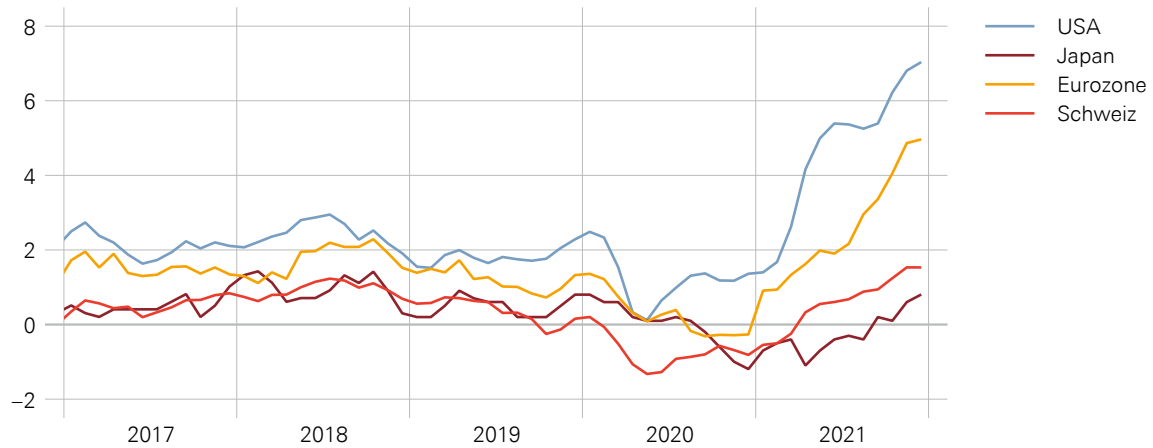
Real, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Refinitiv Datastream, SECO, SNB

## INFLATION

Konsumentenpreise, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, Refinitiv Datastream

Ende des EZB-Notprogramms  
PEPP in Sicht

Die Europäische Zentralbank (EZB) schätzte den Teuerungsanstieg in der Eurozone als vorübergehend ein und belies die Leitzinsen unverändert, so dass der Einlagesatz im negativen Bereich ( $-0,5\%$ ) verharrte. Das während der Pandemie eingeführte Notfall-Wertschriftenkaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) setzte die EZB fort. Gegen Jahresende reduzierte sie aber das Tempo der monatlichen Wertschriftenkäufe leicht und bestätigte, dass das Programm wie ursprünglich geplant im März 2022 auslaufen wird. Das reguläre Wertschriftenkaufprogramm (Asset Purchase Programme, APP) will sie hingegen weiterhin bis kurz vor einer Anhebung der Leitzinsen fortsetzen. Der Umfang der Ankäufe soll im zweiten und dritten Quartal 2022 vorübergehend erhöht werden.

Leichte Anpassung des  
Inflationsziels der EZB

Die EZB präsentierte im Juli die Ergebnisse der Überprüfung ihrer geldpolitischen Strategie. In diesem Zusammenhang gab sie bekannt, dass sie nun mittelfristig einen Anstieg der Konsumentenpreise von 2% anstrebt. Bisher hatte das Inflationsziel bei unter, aber nahe 2% gelegen. Zudem will die EZB unter Umständen vorübergehend ein leichtes Überschreiten des Inflationsziels zulassen.

Unverändert expansive  
Geldpolitik in Japan

Die japanische Zentralbank hielt bis zum Jahresende an ihrem geldpolitischen Kurs fest und bekräftigte ihre Bereitschaft, bei Bedarf weitere Lockerungsschritte vorzunehmen. Sie belies den kurzfristigen Einlagezins und den Zielwert für die Rendite zehnjähriger Staatspapiere bei  $-0,1\%$  bzw. rund 0%. Im Rahmen einer Neubeurteilung ihrer geldpolitischen Massnahmen beschloss sie allerdings im März diverse Anpassungen, die ihr mehr Spielraum verschaffen sollen. Sie passte u. a. die Regeln zur Förderung der Kreditvergabe mit dem Ziel an, allfällige negative Auswirkungen einer weiteren Zinssenkung für die Banken abzufedern.

Weitere geldpolitische  
Lockerung in China

Die chinesische Zentralbank belies die Leitzinsen unverändert, reduzierte aber im Juli und im Dezember den Mindestreservesatz für Banken um insgesamt einen Prozentpunkt. Zudem unterstützte sie kleine und mittlere Unternehmen mit Finanzierungshilfen.

### **1.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN DER SCHWEIZ**

Die Schweizer Wirtschaft erholte sich rasch vom Einbruch im Vorjahr. Im ersten Quartal fiel zwar die Wirtschaftsentwicklung infolge einer zweiten Pandemiewelle und entsprechender Eindämmungsmassnahmen noch schwach aus. Mit der Lockerung der Massnahmen stieg das Bruttoinlandprodukt (BIP) ab dem zweiten Quartal aber kräftig an. Insbesondere der Dienstleistungssektor, der stark unter der Pandemie gelitten hatte, erholte sich deutlich. Zudem profitierte der Industriesektor von der anziehenden Auslandnachfrage. Im vierten Quartal verlangsamte sich das BIP-Wachstum. Lieferengpässe stellten auch für Schweizer Unternehmen eine Herausforderung dar. Die wirtschaftliche Erholung beeinträchtigten sie aber nur begrenzt. Die Lage am Arbeitsmarkt verbesserte sich im Jahresverlauf; sowohl die Arbeitslosigkeit als auch die Kurzarbeit gingen deutlich zurück.

**Rasche Konjunkturerholung**

Gemäss erster Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) wuchs das BIP im Jahr 2021 um 3,7% und übertraf damit das Vorkrisenniveau von 2019 im Jahresdurchschnitt um 1,2%. Im internationalen Vergleich erholte sich die Schweizer Wirtschaft rasch. Das BIP lag aber weiterhin unter dem Niveau, das ohne die Pandemie zu erwarten gewesen wäre.

**Kräftiges BIP-Wachstum**

Mit der Konjunkturerholung verbesserte sich die Auslastung der Produktionskapazitäten. Dies galt sowohl für die technischen Kapazitäten als auch für das Personal. Die Produktionslücke, die als prozentuale Abweichung des BIP vom geschätzten Produktionspotenzial berechnet wird, war am Jahresende praktisch geschlossen. Gemäss Unternehmensumfragen nahm die Auslastung in vielen Branchen zu. In einigen Dienstleistungsbranchen blieb sie jedoch tiefer als vor der Pandemie, z. B. in der Hotellerie.

**Produktionslücke schliesst sich**

Die Wertschöpfung stieg in allen grösseren Wirtschaftsbereichen ausser im Grosshandel. Besonders stark wuchs sie in der Industrie und im Detailhandel; diese Branchen profitierten von der pandemiebedingten Verlagerung der Nachfrage von Dienstleistungen zu Waren. In den von der Krise besonders stark betroffenen Branchen wie dem Gastgewerbe, den Transportdienstleistungen und den personennahen Dienstleistungen erreichte die Wertschöpfung allerdings ihr Vorkrisenniveau bis Ende Jahr nicht.

**Über die Branchen breit abgestütztes Wachstum**

**Erholung des privaten Konsums**

Nach einem historischen Einbruch im Vorjahr erholte sich der private Konsum. Die Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus beeinflussten die Entwicklung aber erneut stark. Im ersten Quartal brach der private Konsum infolge der Massnahmen (wie Schliessungen von Restaurants, nicht essenziellen Läden sowie Freizeit- und Kulturbetrieben) ein. Mit der graduellen Aufhebung dieser Eindämmungsmassnahmen erholte sich der private Konsum aber deutlich und übertraf Ende Jahr sein Vorkrisenniveau. In einigen Konsumkategorien blieben die Ausgaben jedoch tiefer, insbesondere in den Bereichen Restaurants und Hotels, Verkehr sowie Freizeit und Kultur. Die geschätzte Sparquote fiel höher aus als vor der Pandemie.

**Starkes Wachstum des Staatskonsums**

Getrieben durch ausserordentliche Ausgaben für Coronavirus-Tests und Impfstoffe nahm der Staatskonsum erneut stark zu.

**Deutliche Erholung der Warenexporte**

Im Zuge der globalen Wirtschaftserholung wuchsen die Exporte kräftig. Die Warenexporte expandierten stark und auf breiter Basis. Auch die Dienstleistungsexporte erholten sich deutlich. Im Jahresdurchschnitt lagen sie aber unter ihrem Vorkrisenniveau, u. a. weil Reisebeschränkungen und Verhaltensänderungen den Fremdenverkehr und die Transportdienste beeinträchtigten.

**Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen**

Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Erholung im In- und Ausland, der verbesserten Kapazitätsauslastung und der günstigen Finanzierungsbedingungen erhöhten die Unternehmen ihre Ausrüstungsinvestitionen. Trotz Lieferengpässen bei gewissen importierten Waren übertrafen die Ausgaben für Investitionsgüter ihr Vorkrisenniveau.

**... und der Bauinvestitionen**

Die Bauinvestitionen nahmen wieder etwas zu, nachdem im Vorjahr Baustellen aufgrund der Pandemie teilweise vorübergehend geschlossen worden waren. Im Jahresverlauf stagnierten sie allerdings trotz einer hohen Nachfrage nach Wohneigentum, und die Leerwohnungsziffer ging erstmals seit 2009 zurück.



## BUSINESS CYCLE INDEX UND BIP-WACHSTUM

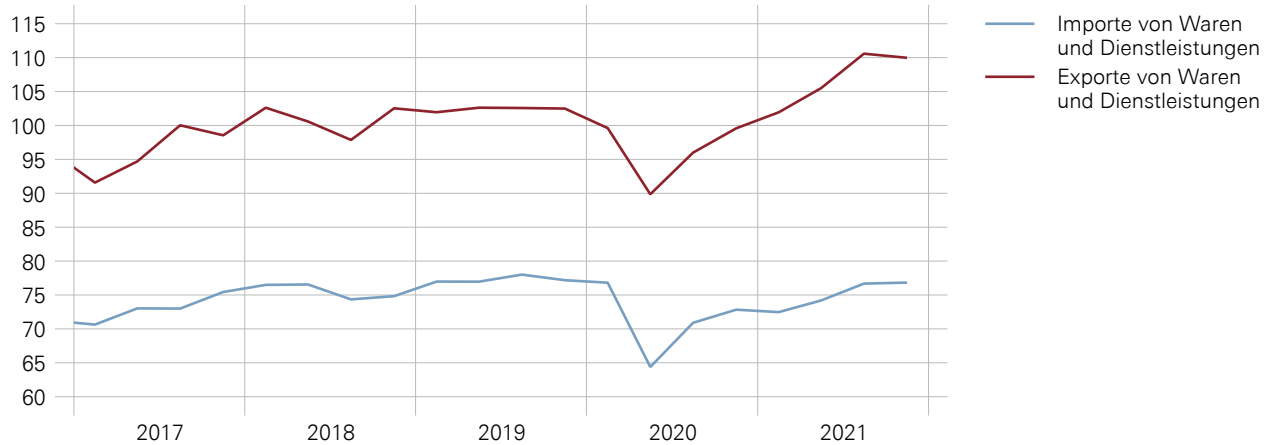
in Prozent



Quellen: SECO, SNB

## AUSSENHANDEL

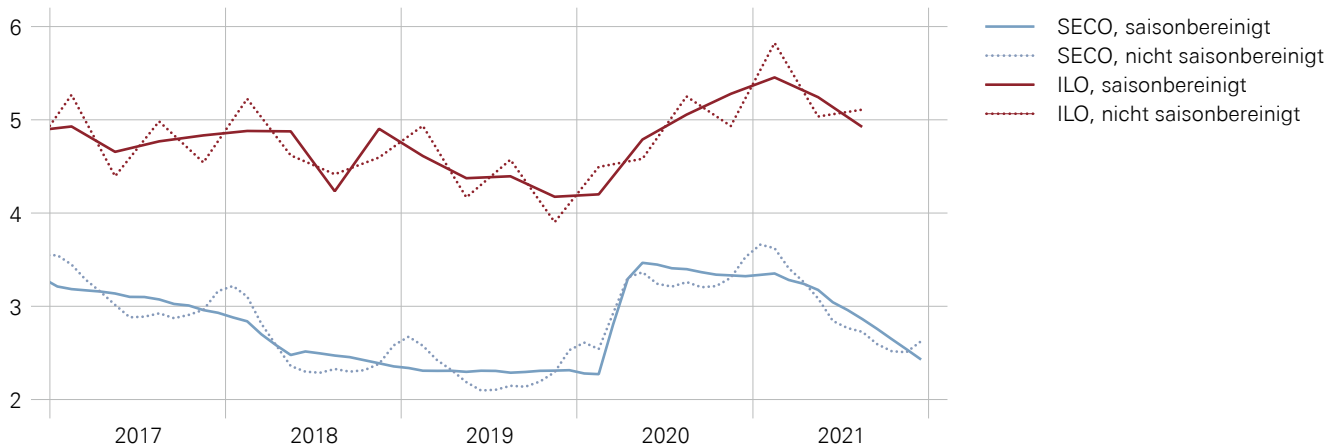
in Mrd. Franken, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

## ARBEITSLOSENQUOTE

in Prozent



Quellen: BFS, SECO

<b>Rückgang der Arbeitslosigkeit</b>	Die Erholung der Wirtschaftsaktivität widerspiegelte sich auch am Arbeitsmarkt. Die Zahl der bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) registrierten Arbeitslosen nahm im Verlauf des Jahres deutlich ab. Die vom SECO aufgrund der Angaben der RAV berechnete Arbeitslosenquote sank zwischen Januar und Dezember von 3,3% auf 2,4%. Sie lag somit Ende Jahr nur noch knapp über ihrem Vorkrisenniveau von 2,3%. Die vom Bundesamt für Statistik (BFS) gemäss Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) ermittelte Erwerbslosenquote ging ebenfalls deutlich zurück und betrug im dritten Quartal noch 4,9%, nach 5,5% zu Beginn des Jahres. Vor der Krise hatte sie bei 4,1% gelegen. Die Erwerbslosenquote beruht auf einer vierteljährlichen Haushaltsbefragung, die auch erwerbslose Personen erfasst, die nicht oder nicht mehr bei einem RAV als arbeitslos registriert sind. Sie liegt daher in der Regel über der Arbeitslosenquote des SECO.
<b>Beschäftigungszunahme</b>	Die Zahl der Beschäftigten erholte sich ab dem Frühling ebenfalls. Im Jahresdurchschnitt nahm sie um 0,8% zu, nach einem leichten Rückgang im Vorjahr. Die Verbesserung zeigte sich im Jahresverlauf sowohl im Baugewerbe, in der verarbeitenden Industrie als auch im Dienstleistungssektor.
<b>Deutliche Abnahme der Kurzarbeit</b>	Mit der Erholung am Arbeitsmarkt nahm auch die Kurzarbeit weiter ab. Gemäss vorläufiger Rechnung des SECO sank die Zahl der Personen in Kurzarbeit zwischen Januar und Dezember deutlich von 510 000 auf 40 000. Damit waren Ende Jahr noch knapp 1,0% aller Erwerbspersonen von Kurzarbeit betroffen.
<b>Anstieg der realen Lohnsumme</b>	Die reale Lohnsumme, die sich aus den ausbezahlten Löhnen und den Entschädigungen für Kurzarbeit zusammensetzt, nahm um 2,0% zu. Die Entschädigungen für Kurzarbeit gingen im Vergleich zum Vorjahr zwar zurück, machten aber mit rund 4,0 Mrd. Franken (vorläufige Abrechnung) immer noch rund 1,0% der gesamten Lohnsumme aus.

## REALES BRUTTOINLANDPRODUKT

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Privatkonsum	1,6	1,2	0,7	1,4	-3,7	2,6
Staatskonsum	0,4	0,6	1,0	0,7	3,5	2,7
Bruttoanlageinvestitionen	2,9	3,6	1,3	0,6	-1,8	0,3
Bau	-0,2	1,5	0,0	-0,9	-0,4	1,3
Ausrüstungen	4,9	4,9	2,1	1,4	-2,5	4,0
<b>Inländische Endnachfrage<sup>1</sup></b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>2,7</b>
Exporte von Waren und Dienstleistungen <sup>1</sup>	6,8	3,4	4,9	1,5	-5,6	11,4
<b>Gesamtnachfrage<sup>1</sup></b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>3,1</b>	<b>1,5</b>	<b>-4,1</b>	<b>4,2</b>
Importe von Waren und Dienstleistungen <sup>1</sup>	4,0	3,8	3,6	2,3	-8,0	5,4
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,9</b>	<b>1,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>3,7</b>

<sup>1</sup> Ohne Wertsachen (nicht-monetäres Gold und andere Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten).

Quellen: BFS, SECO

### Konjunkturbild aus den Unternehmensgesprächen

Die Nationalbank stützt ihre Einschätzung der Wirtschaftslage auf eine breite Palette von Informationen ab. Dazu gehören die Ergebnisse der Gespräche, welche die SNB-Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte jedes Quartal mit über 200 Unternehmen aus verschiedenen Branchen führen. Die Auswertung dieser Gespräche wird jeweils im Quartalsheft der Nationalbank im Teil «Konjunktursignale» zusammengefasst.

Die Gespräche mit den Unternehmen waren zu Beginn des Jahres geprägt von der Pandemie und den Massnahmen zu ihrer Bekämpfung. Die Wirtschaft schrumpfte insgesamt, allerdings deutlich weniger stark als in der ersten Welle im Frühling des Vorjahres. Dazu trug bei, dass sich die Unternehmen besser auf die Eindämmungsmassnahmen einstellen konnten, insgesamt weniger Branchen direkt betroffen waren und sich die internationale Nachfrage auf einem höheren Niveau hielt. So bremsten behördlich verfügte Schliessungen und andere Einschränkungen vor allem den Dienstleistungssektor, während sich in der Industrie der Geschäftsgang weiter leicht verbesserte.

In den Gesprächen des zweiten Quartals kam zum Ausdruck, dass die Wirtschaft wieder Tritt gefasst hatte und die Umsätze deutlich angestiegen waren. Die Lockerung der Massnahmen zur Bekämpfung der Pandemie und das international günstige wirtschaftliche Umfeld trugen hierzu bei. Trotzdem blieb die Auslastung der technischen Produktionskapazitäten und der Infrastrukturen schwächer als üblich. Im zweiten Quartal zeichnete sich zudem eine deutliche Verschärfung der Engpässe bei der Beschaffung ab. Während zu Beginn des Jahres vor allem im Zusammenhang mit Elektronikkomponenten von Lieferengpässen berichtet worden war, betrafen diese im Verlauf des zweiten Quartals nun eine breite Palette von Rohstoffen und Vorprodukten.

Im dritten Quartal berichteten die Unternehmen von einer fortgesetzten Erholung. Im Dienstleistungssektor führten die zusätzlichen Lockerungen der Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie vor allem bei den direkt betroffenen Unternehmen zu deutlich steigenden Umsätzen. Gleichzeitig profitierte die Industrie von einer lebhaften Nachfrage aus den USA und grösstenteils auch aus Europa, während der Geschäftsgang in China nicht mehr so dynamisch wahrgenommen wurde wie in den Vorquartalen. Als Herausforderung wurden nach wie vor die Beschaffungsengpässe sowie zunehmend die Rekrutierung von Fachkräften erwähnt.

Gemäss den kontaktierten Unternehmen setzte sich das Wachstum im vierten Quartal mit leicht vermindertem Tempo fort. Dienstleistungsunternehmen aus den verschiedensten Branchen berichteten von einer positiven Entwicklung. In der Industrie konnten Produktionsausfälle aufgrund der anhaltenden Beschaffungsengpässe zwar nicht überall verhindert werden. Meist legten die Umsätze aber dank einem dynamischen Exportgeschäft weiter zu. Aufgrund steigender Fallzahlen und einer Ende November entdeckten neuen Virusvariante nahm die Unsicherheit bezüglich des Pandemieverlaufs wieder zu. Insgesamt blickten die Unternehmen aber mit Zuversicht auf die Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Quartalen. Vor dem Hintergrund der bescheidenen Lohnanpassungen im Berichtsjahr, der höheren Teuerung und des als zunehmend angespannt wahrgenommenen Arbeitsmarktes erwarteten die Unternehmen für 2022 eine etwas stärkere – wenn auch nach wie vor moderate – Lohndynamik.

#### Höhere Teuerung für das Gesamtangebot

Die am Preisindex des Gesamtangebots (Produzenten- und Importpreise) gemessene Teuerung zog im Jahresverlauf 2021 kontinuierlich an und lag im Jahresdurchschnitt bei 2,7%. Im Vorjahr hatte sie –3,0% betragen. Vor allem die Teuerungsrate für Erdölprodukte, aber auch diejenige für Vorleistungsgüter nahm deutlich zu. Der Anstieg bei den Vorleistungsgütern dürfte auf globale Lieferengpässe zurückzuführen sein.

Auch die am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessene Teuerung erhöhte sich stetig von  $-0,4\%$  im ersten Quartal auf  $1,4\%$  im vierten Quartal. Sie lag ab dem zweiten Quartal wieder im preisstabilen Bereich und erreichte im Jahresdurchschnitt  $0,6\%$ , nach  $-0,7\%$  im Jahr 2020. Dieser Anstieg war hauptsächlich auf die markante Zunahme der Teuerung für importierte Waren und Dienstleistungen zurückzuführen.

LIK-Teuerung wieder positiv

Letztere erhöhte sich von  $-1,3\%$  im ersten Quartal auf  $3,7\%$  im vierten Quartal. Diese Dynamik wurde massgeblich durch die deutliche Verteuerung der Erdölprodukte beeinflusst. Ausserdem stiegen die Preise einiger importierter Waren an, die von globalen Lieferengpässen betroffen waren. Des Weiteren stabilisierten sich die Preise für Pauschalreisen und für den Luftverkehr, nachdem sie nach Ausbruch der Corona-Pandemie im Vorjahr gefallen waren.

Die Teuerungsrate für inländische Waren und Dienstleistungen nahm im Jahresverlauf ebenfalls zu. Sie erhöhte sich von  $-0,2\%$  im ersten Quartal auf  $0,7\%$  im vierten Quartal. Hauptverantwortlich dafür war die höhere Teuerung bei den tourismusnahen Dienstleistungen. Dagegen lag die Mietteuerung im Jahresdurchschnitt gegenüber dem Vorjahr unverändert bei  $0,9\%$ .

Die am LIK gemessene Gesamtteuerung kann in der kurzen Frist von Schwankungen einzelner Preiskomponenten spürbar beeinflusst werden. Zur Analyse der grundlegenden Teuerung berechnet die Nationalbank deshalb die Kerninflation mit Hilfe eines getrimmten Mittelwerts. Für deren Berechnung werden jeden Monat die Güter mit den extremsten Preisveränderungen gegenüber dem Vorjahresmonat ausgeklammert. Dies betrifft zum einen diejenigen  $15\%$  der Güter im LIK-Warenkorb mit den höchsten Teuerungsraten. Zum anderen werden aber auch diejenigen  $15\%$  der Güter im LIK-Warenkorb mit den tiefsten Teuerungsraten ausgeschlossen. Die anhand des getrimmten Mittelwerts berechnete Kerninflationsrate stieg im Jahresverlauf 2021 leicht an. Sie erreichte im Jahresdurchschnitt  $0,4\%$ , nachdem sie im Vorjahr bei  $0,1\%$  gelegen hatte.

Leichte Zunahme der Kerninflation

Die aus Umfragen abgeleiteten kurz- und längerfristigen Inflationserwartungen lagen während des ganzen Jahres im Bereich der Preisstabilität, den die SNB mit einem jährlichen Anstieg des LIK von weniger als  $2,0\%$  gleichsetzt. Während die kurzfristigen Erwartungen im Jahresverlauf anstiegen, veränderten sich die längerfristigen Inflationserwartungen kaum.

Inflationserwartungen im preisstabilen Bereich

## LANDESINDEX DER KONSUMENTENPREISE UND KOMPONENTEN

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2020	2021	2021			
			1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.
<b>LIK total</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>
Inländische Waren und Dienstleistungen	0,0	0,3	-0,2	0,2	0,5	0,7
Waren	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,2
Dienstleistungen	0,0	0,4	-0,2	0,3	0,6	0,9
Private Dienstleistungen ohne Mieten	-0,4	0,3	-0,6	0,3	0,5	0,9
Mieten	0,9	0,9	0,4	0,7	1,1	1,3
Öffentliche Dienstleistungen	-0,8	-0,1	-0,3	-0,3	0,1	0,0
Ausländische Waren und Dienstleistungen	-2,9	1,5	-1,3	1,5	2,0	3,7
Ohne Erdölprodukte	-1,4	-0,4	-1,2	-0,5	-0,4	0,5
Erdölprodukte	-13,7	17,9	-1,3	19,2	23,7	32,3
<b>Kerninflation</b>						
Getrimmter Mittelwert	0,1	0,4	0,1	0,3	0,5	0,7

Quellen: BFS, SNB

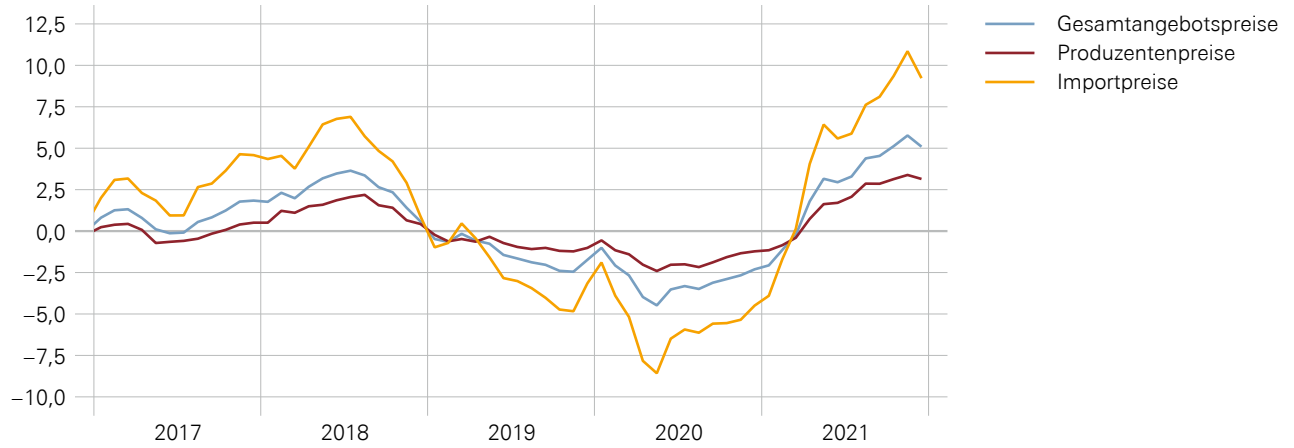
### 1.4 DIE GELDPOLITIK IM JAHR 2021

Fortsetzung der  
expansiven Geldpolitik

Die Nationalbank führte im Jahr 2021 ihre expansive Geldpolitik fort. Sie trug so dazu bei, dass sich die Wirtschaft von ihrem Einbruch weiter erholen konnte, der durch die Corona-Pandemie und die damit verbundenen Eindämmungsmassnahmen ausgelöst worden war. Die Nationalbank belies den SNB-Leitzins bei  $-0,75\%$  und intervenierte bei Bedarf am Devisenmarkt. Der Franken blieb hoch bewertet und stand zeitweise unter Aufwertungsdruck. Angesichts der erhöhten Inflation im Ausland sowie der anziehenden Teuerung in der Schweiz liess die Nationalbank eine gewisse Aufwertung des Frankens zu. Diese wirkte einem Preisanstieg im Inland entgegen, indem die Frankenaufwertung die Importe verbilligte, und trug somit zur Preisstabilität in der Schweiz bei. Die Inflation blieb verhalten, und die von der Nationalbank vierteljährlich veröffentlichten Inflationsprognosen deuteten darauf hin, dass die Preisstabilität mittelfristig bei einem unveränderten SNB-Leitzins aufrechterhalten werden kann. Insgesamt war eine expansive Geldpolitik weiterhin nötig, um angemessene monetäre Bedingungen zu gewährleisten.

## GESAMTANGEBOTSPREISE (PRODUZENTEN- UND IMPORTPREISE)

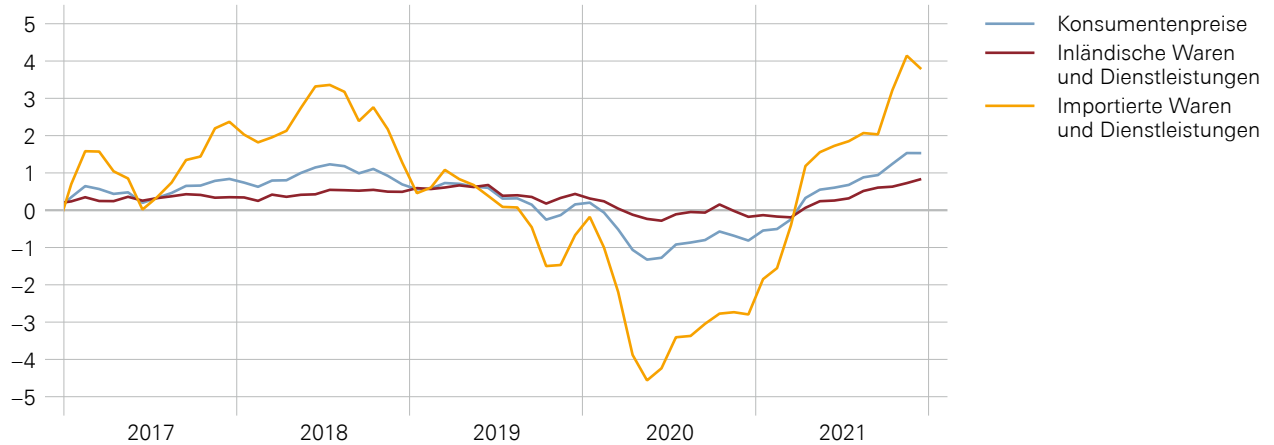
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: BFS

## KONSUMENTENPREISE

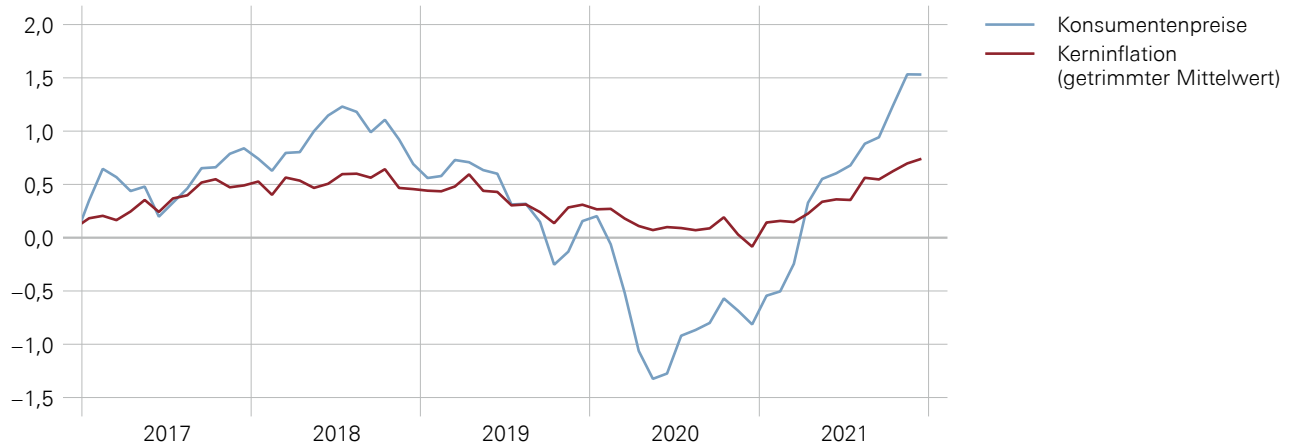
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: BFS

## KERNINFLATION

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

**Geldmarktzinsen nahe am SNB-Leitzins**

Die Nationalbank strebt an, die besicherten kurzfristigen Geldmarktzinsen nahe am SNB-Leitzins zu halten. Hierfür erhebt sie auf den von Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern bei der Nationalbank gehaltenen Sichtguthaben, die einen Freibetrag übersteigen, einen Negativzins. Der Negativzins entspricht mit  $-0,75\%$  dem SNB-Leitzins. Der SARON, der aussagekräftigste kurzfristige Franken-Zinssatz, lag 2021 leicht über dem SNB-Leitzins. Die tiefen Zinsen trugen zur Erholung bei, indem sie günstige Finanzierungsbedingungen für die Wirtschaft und die öffentliche Hand sicherstellten.

**Stabile Zinsdifferenzen gegenüber der Eurozone und den USA**

Wie die Nationalbank beliesse auch die Europäische Zentralbank (EZB) und die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) ihre Leitzinsen unverändert. Der Hauptrefinanzierungssatz und der Einlagezinssatz der EZB beliefen sich auf  $0\%$  bzw.  $-0,5\%$ , während das Zielband der Fed für die Federal Funds Rate  $0\%$ – $0,25\%$  betrug. Damit blieben die Differenzen zwischen den kurzfristigen Frankenzinsen und den kurzfristigen Euro- und US-Dollarzinsen weitgehend unverändert. Gemessen an den einmonatigen Overnight-Index-Swapsätzen lagen die kurzfristigen Euro- und Dollar-Zinssätze im Jahr 2021 durchschnittlich rund  $0,15$  bzw.  $0,8$  Prozentpunkte über den entsprechenden Frankenzinsen.

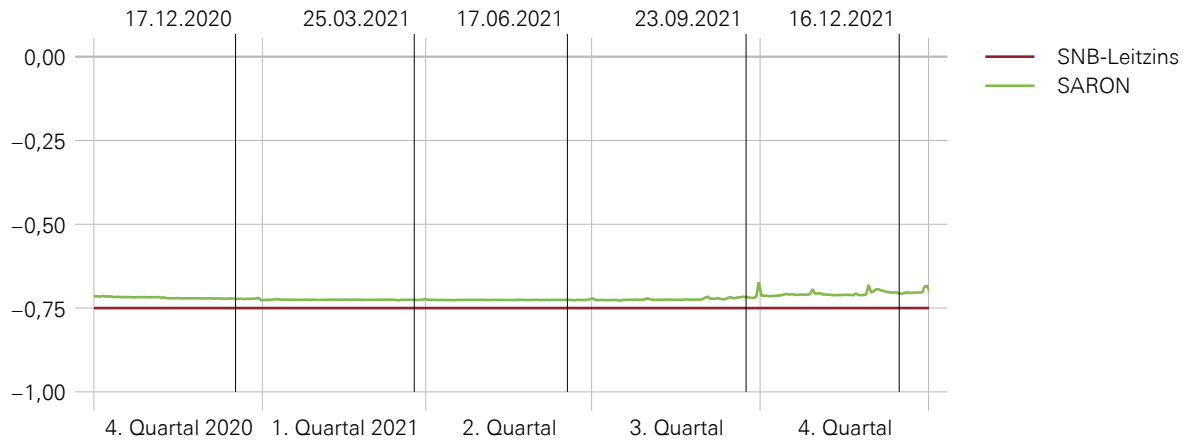
**Anstieg der Kapitalmarktrenditen**

Im Unterschied zu den Geldmarktzinsen lagen die langfristigen Kapitalmarktrenditen Ende 2021 weltweit höher als im Vorjahr. Im historischen Vergleich blieben sie aber weiterhin tief. Aufgehellte Wirtschaftsaussichten als Folge der Impfprogramme, eine zeitweise entspanntere Pandemielage sowie höhere Inflationserwartungen trieben die Renditen nach oben. Neue Informationen zum Verlauf der Corona-Pandemie und die damit verbundene Unsicherheit führten immer wieder zu Volatilität am Kapitalmarkt. Die Renditebewegungen der Schweizer Bundesobligationen verliefen ähnlich wie diejenigen ihrer Pendanten im Ausland. Der Anstieg war aber wegen den stabilen Inflationserwartungen hierzulande etwas weniger ausgeprägt. Die Rendite der zehnjährigen Bundesobligationen stieg von  $-0,5\%$  zu Jahresbeginn auf  $-0,1\%$  am Jahresende. Mit dem Anstieg der langfristigen Renditen verlief die Renditekurve Ende 2021 etwas steiler als vor Jahresfrist.



## SNB-LEITZINS UND SARON

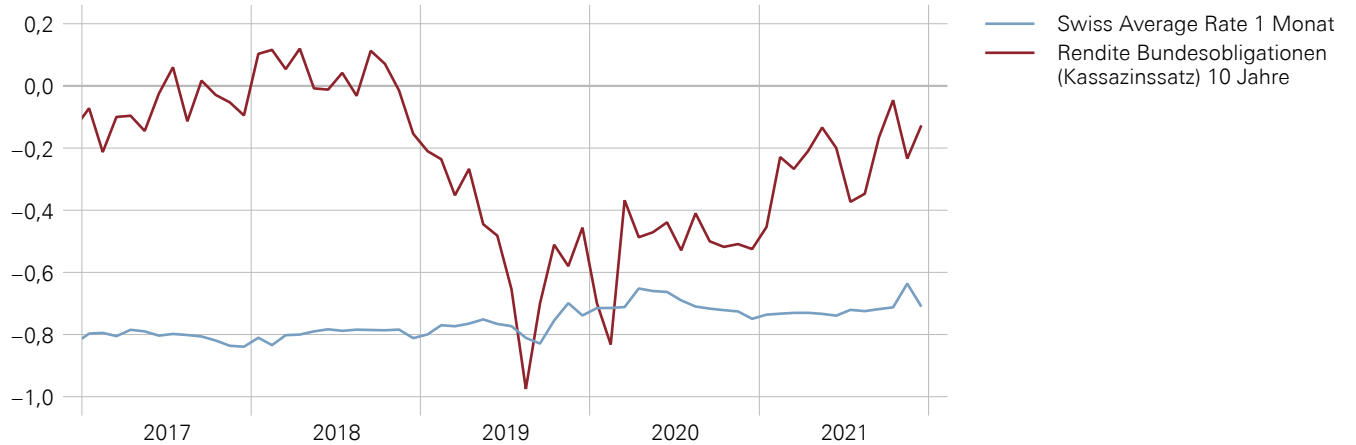
Tagesendwerte in Prozent, Datum der vierteljährlichen Lagebeurteilung



Quellen: SIX Swiss Exchange AG, SNB

## GELD- UND KAPITALMARKTSÄTZE

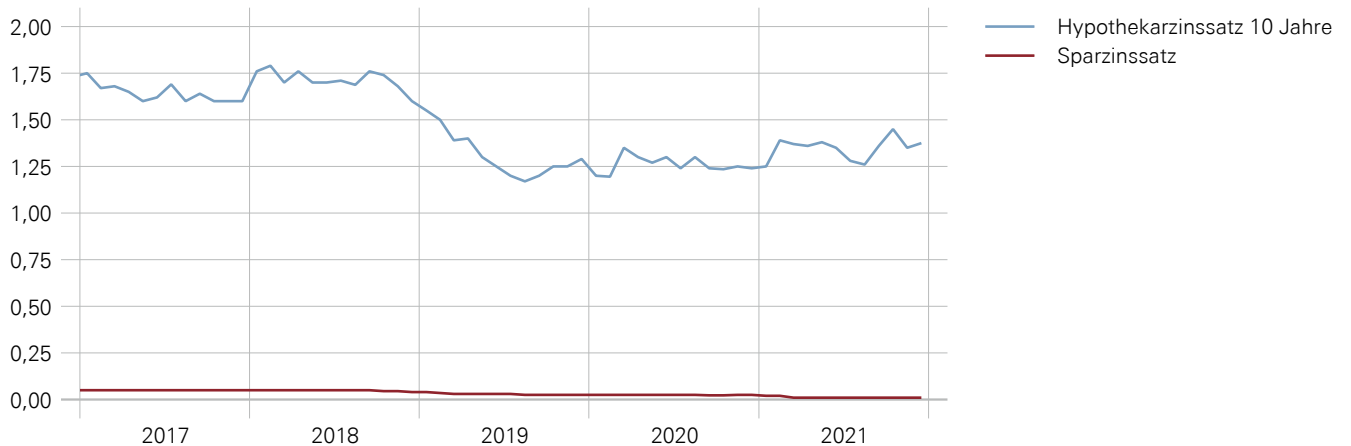
Monatsdurchschnitte in Prozent



Quellen: SIX Swiss Exchange AG, SNB

## BANKENZINSSÄTZE

Monatsendwerte in Prozent



Quelle: SNB

#### Stabile Kredit- und Einlagenzinsen

Die publizierten Zinssätze für neue Hypotheken blieben im Laufe des Jahres auf tiefem Niveau stabil. Der für die Wohnungsmieten relevante hypothekarische Referenzzinssatz, der dem volumengewichteten Durchschnittszins aller inländischen ausstehenden Hypotheken entspricht und jeweils auf einen Viertelprozentpunkt gerundet wird, verharrte bei 1,25%. Auch die Einlagenzinsen der Banken veränderten sich kaum. Zwar verzinsten die Banken Festgelder und Termineinlagen teilweise negativ, doch lagen die durchschnittlichen Zinssätze auf Zahlungskonten und Spareinlagen von Privatkunden konstant bei knapp über null.

#### Interventionen am Devisenmarkt

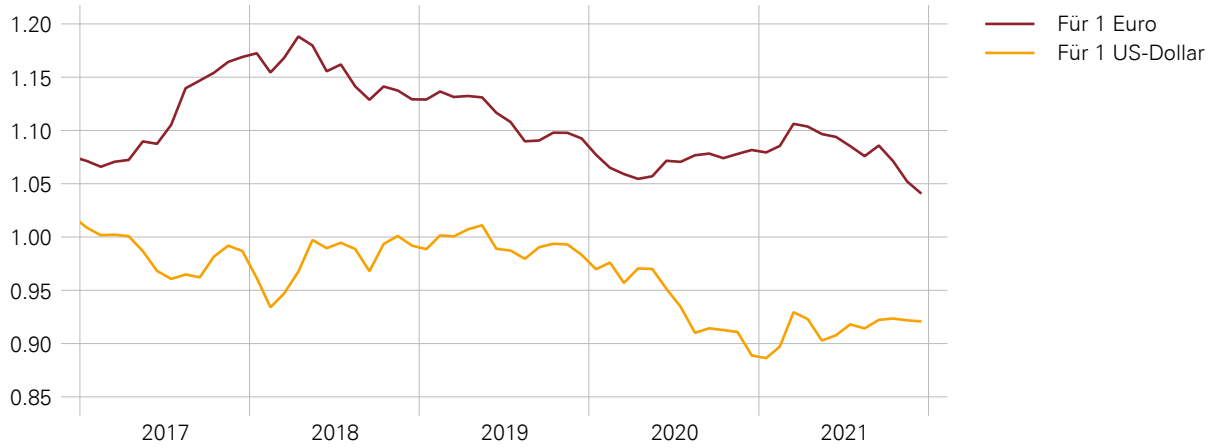
An ihren vierteljährlichen Lagebeurteilungen bekräftigte die Nationalbank regelmässig ihre Bereitschaft, am Devisenmarkt zu intervenieren, um bei Bedarf dem Aufwertungsdruck auf den Franken entgegenzuwirken. Neben dem Negativzins auf SNB-Sichtguthaben bildeten Devisenmarktinterventionen für die SNB auch im Jahr 2021 ein wichtiges Instrument, um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen. Im Vergleich zum Vorjahr sah sich die Nationalbank jedoch weniger oft und in deutlich geringerem Umfang zu Interventionen veranlasst. Im Laufe des Jahres erwarb sie Devisen im Umfang von 21,1 Mrd. Franken (Vorjahr: 109,7 Mrd. Franken).

#### Hohe Bewertung des Frankens

Der handelsgewichtete nominale Aussenwert des Frankens gab im ersten Quartal im Umfeld globaler Impfprogramme und sinkender Unsicherheit merklich nach. In den folgenden Quartalen gewann der Franken jedoch wieder an Wert, so dass der handelsgewichtete nominale Wechselkursindex Ende 2021 um 1,3% höher notierte als zu Jahresbeginn. Zum Euro wertete sich der Franken im Jahresverlauf um 4,3% auf, zum US-Dollar verlor er hingegen 3,6% und zum Pfund 2,5% an Wert. Während der nominale Aussenwert des Frankens etwas stärker wurde, verlor er auf realer handelsgewichteter Basis über den gleichen Zeitraum rund 2,2% an Wert. Im langfristigen Vergleich ist der Franken weiterhin hoch bewertet.

## DEWESENKURSE IN FRANKEN

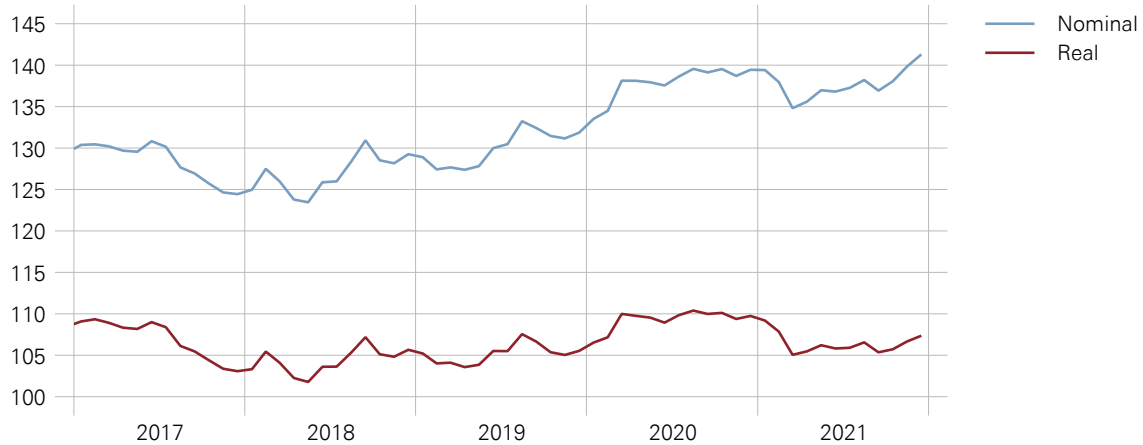
Monatsdurchschnitte



Quelle: SNB

## HANDELSGEWICHTETE WECHSELKURSE DES FRANKENS

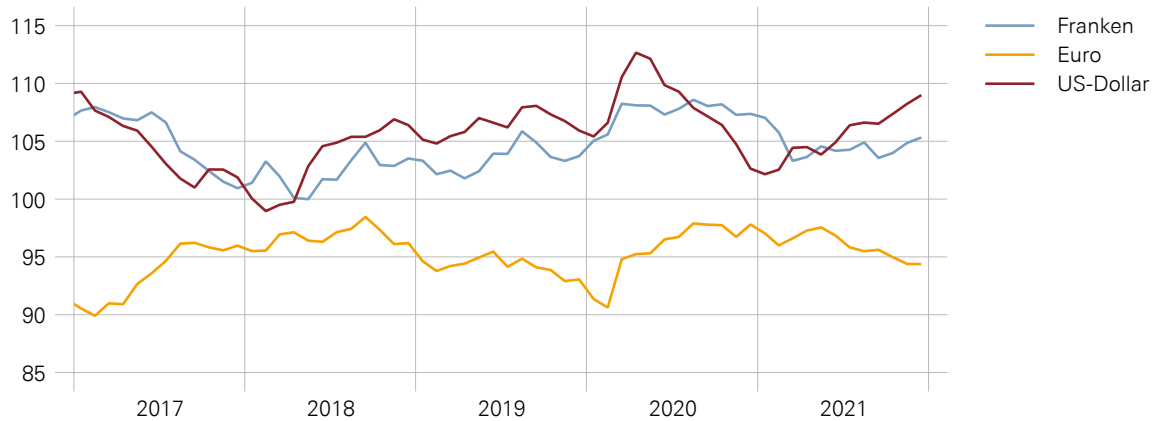
Index: Durchschnitt seit 1990 = 100



Quelle: SNB

## HANDELSGEWICHTETE WECHSELKURSE IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

Real, 61 Länder, Index: Durchschnitt seit 1990 = 100



Quellen: BIZ, SNB

#### Geringes Wachstum der Notenbankgeldmenge

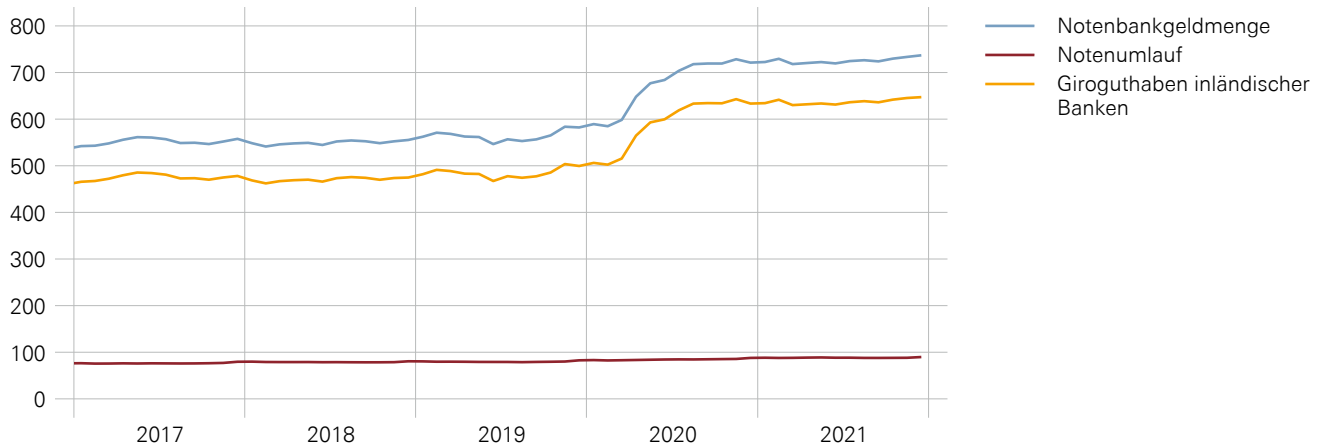
Die Notenbankgeldmenge, bestehend aus Notenumlauf und Sichtguthaben inländischer Banken bei der Nationalbank, nahm im Laufe des Jahres 2021 mit 2,2% nur geringfügig zu. Im Vorjahr hatten Devisenmarktinterventionen, die Beanspruchung der SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität (CRF) sowie Repo-Operationen der Nationalbank zu einem Anstieg der Notenbankgeldmenge um 23,9% geführt. Auch die Überschussliquidität, die als Differenz zwischen der von den Banken gehaltenen Liquidität (Noten, Münzen und Sichtguthaben bei der SNB) und der aufgrund der Mindestreservevorschriften geforderten Liquidität berechnet wird (siehe Kapitel 2.4), veränderte sich kaum. Sie bewegt sich weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Solange das Kreditwachstum nicht deutlich ansteigt, ist damit allerdings keine Inflationsgefahr verbunden. Die Nationalbank verfügt zudem über genügend Instrumente, um bei Bedarf rasch und in grossem Umfang Liquidität abzuschöpfen.

#### Moderates Wachstum der Geldaggregate und Bankkredite

Die Geldaggregate wuchsen im Berichtsjahr schwächer als im Vorjahr. Ende 2021 lagen die weitgefassten Geldmengen M2 (Bargeldumlauf, Sichteinlagen, Transaktionskonten und Spareinlagen) und M3 (M2 plus Termineinlagen) um 1,5% bzw. 1,4% über dem Vorjahresstand. Wegen der durch die COVID-19-Überbrückungskredite geschaffenen Liquidität waren M2 und M3 im Jahr 2020 um 6,0% bzw. 6,5% gestiegen. Die Expansion der Bankkredite an inländische Kunden setzte sich auch 2021 fort. Das Volumen der Hypothekarkredite, das 85% der Bankkredite ausmacht, lag Ende 2021 um 3,3% höher als ein Jahr zuvor und wuchs damit leicht stärker als im Vorjahr, als es sich um 3,2% ausgedehnt hatte. Die übrigen Bankkredite, deren Wachstum von 6,7% im Jahr 2020 stark durch die COVID-19-Überbrückungskredite beeinflusst worden war, stiegen 2021 um 2,9% an. Dies war in erster Linie einer Zunahme der Kredite in Fremdwährungen geschuldet. Das Volumen der übrigen Kredite in Franken blieb 2021 praktisch unverändert zum Vorjahr, was auch auf erste Rückzahlungen von COVID-19-Überbrückungskrediten zurückzuführen war.

## NOTENBANKGELDMENGE UND IHRE KOMPONENTEN

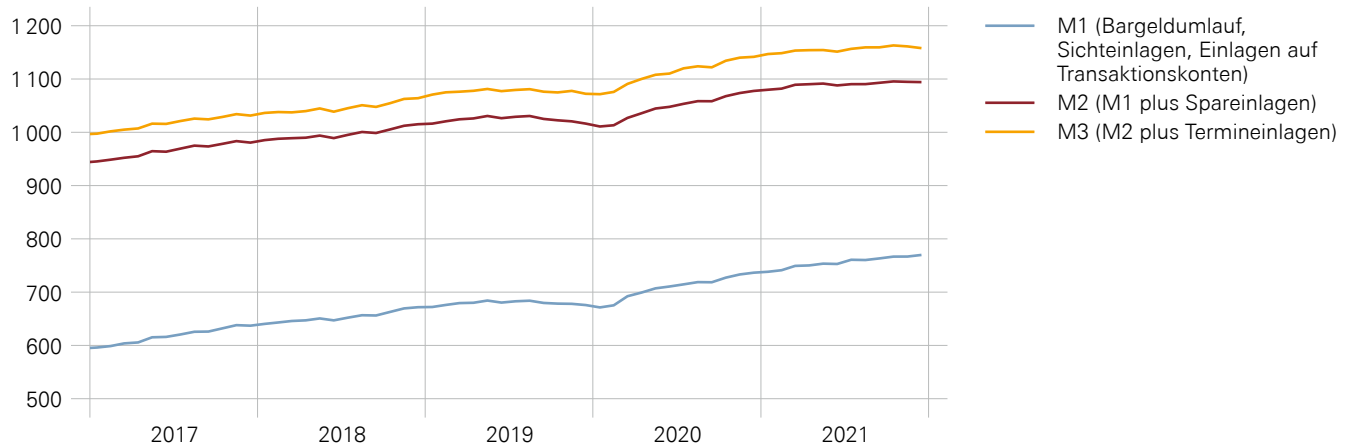
Monatsdurchschnitte in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## NIVEAU DER GELDAGGREGATE

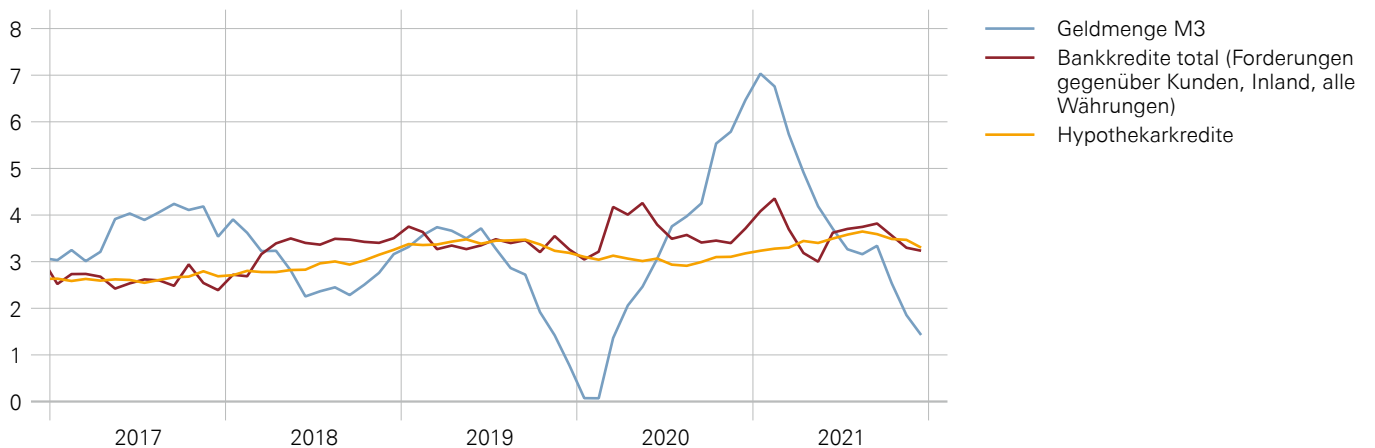
Monatsendwerte in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## WACHSTUM DER GELD- UND KREDITAGGREGATE

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: SNB

#### Rückzahlung von COVID-19-Krediten

Zwischen dem 26. März 2020 und dem 31. Juli 2020 konnten Unternehmen vom Bund verbürgte Kredite beantragen, um durch die Pandemie verursachte Liquiditätsengpässe zu überbrücken. Die Vergabe dieser COVID-19-Überbrückungskredite erfolgte durch die Banken, während der Bund und die Kantone die Ausfälle garantierten und die Nationalbank über die neu geschaffene SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität den Banken eine Refinanzierung zum SNB-Leitzins von  $-0,75\%$  ermöglichte. Insgesamt wurden 137 852 Überbrückungskredite im Umfang von 16,9 Mrd. Franken gewährt. Bis Ende 2021 wurden 15% aller COVID-19-Kredite im Umfang von 26% des gesamten Kreditvolumens vollständig zurückbezahlt.

#### Internationales Szenario für die Prognosen

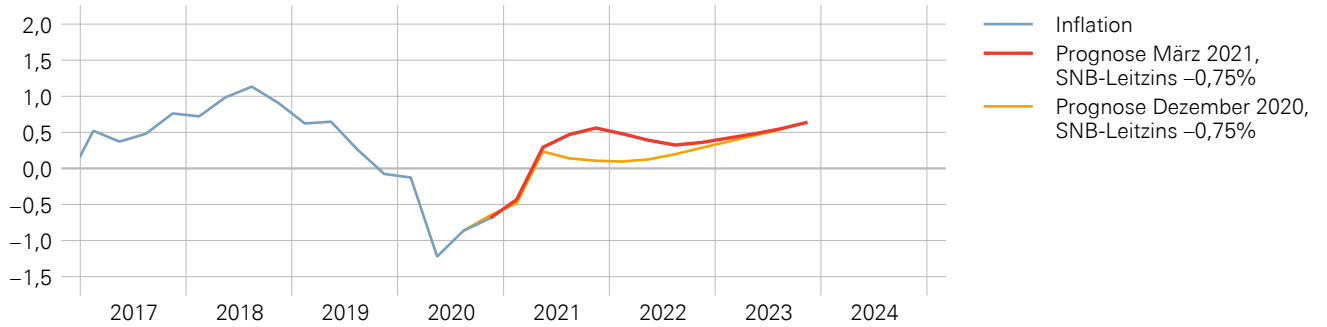
Die von der Nationalbank im Rahmen der vierteljährlichen Lagebeurteilungen vom März, Juni, September und Dezember publizierten bedingten Inflationsprognosen beruhen auf Szenarien für die Weltwirtschaft. Ausserdem fliesst eine Annahme für den Erdölpreis ein, die jeweils ungefähr dem Marktpreis pro Fass der Nordseesorte Brent zum Prognosezeitpunkt entspricht. Nach dem im Jahr 2020 verzeichneten globalen Wirtschaftseinbruch infolge der Coronapandemie war die Nationalbank im Dezember 2020 davon ausgegangen, dass sich die Weltwirtschaft im Berichtsjahr erholen und um 6,8% wachsen würde. Diese Prognose wurde im März vor dem Hintergrund der weltweit angelaufenen Impfprogramme sowie der stützenden Wirkung der geld- und fiskalpolitischen Massnahmen nach oben revidiert. Im weiteren Jahresverlauf senkte die Nationalbank ihre Wachstumserwartung für die Weltwirtschaft im Jahr 2021 wieder leicht. Des Weiteren rechnete die Nationalbank im Dezember damit, dass sich die Erholung der Weltwirtschaft im Jahr 2022 fortsetzen werde.

#### Wachstumsprognose für die Schweiz

Für die Schweiz hatte die Nationalbank Ende 2020 ein Wachstum des Bruttoinlandprodukts (BIP) zwischen 2,5% und 3,0% für 2021 prognostiziert. Darin widerspiegelte sich die erwartete Erholung vom pandemiebedingten Produktionseinbruch. Im März 2021 bestätigte die Nationalbank diese Einschätzung. Nachdem die BIP-Erholung im ersten Quartal besser als erwartet ausgefallen war, hob die Nationalbank ihre Wachstumsprognose im Juni zunächst auf 3,5% an, nahm diese aber im September wieder auf 3,0% zurück. Im dritten Quartal legte das reale BIP überraschend stark zu und übertraf erstmals sein Vorkrisenniveau. Vor diesem Hintergrund revidierte die Nationalbank ihre Wachstumserwartung für das Jahr 2021 im Dezember auf 3,5% und rechnete für 2022 mit einem Wachstum von rund 3,0%.

### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE MÄRZ 2021

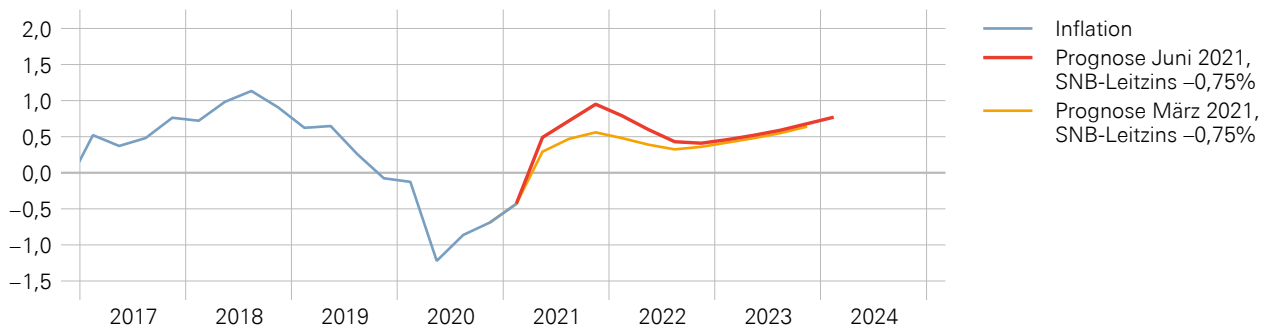
Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE JUNI 2021

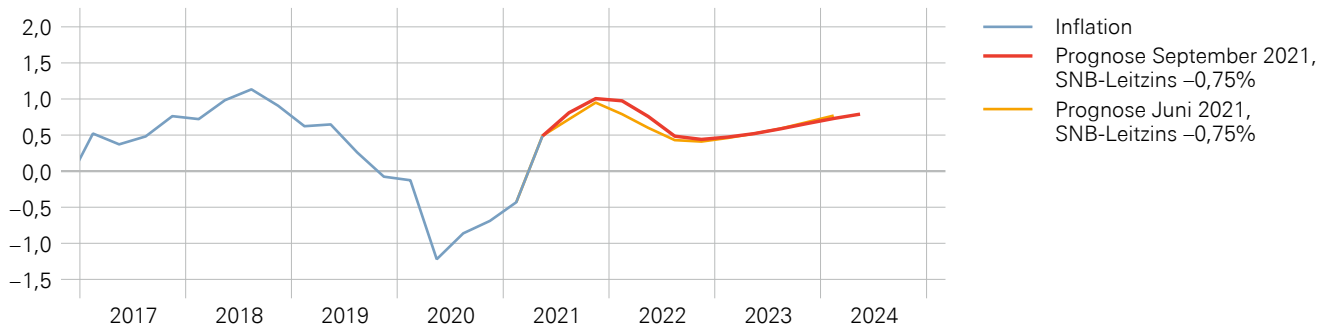
Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE SEPTEMBER 2021

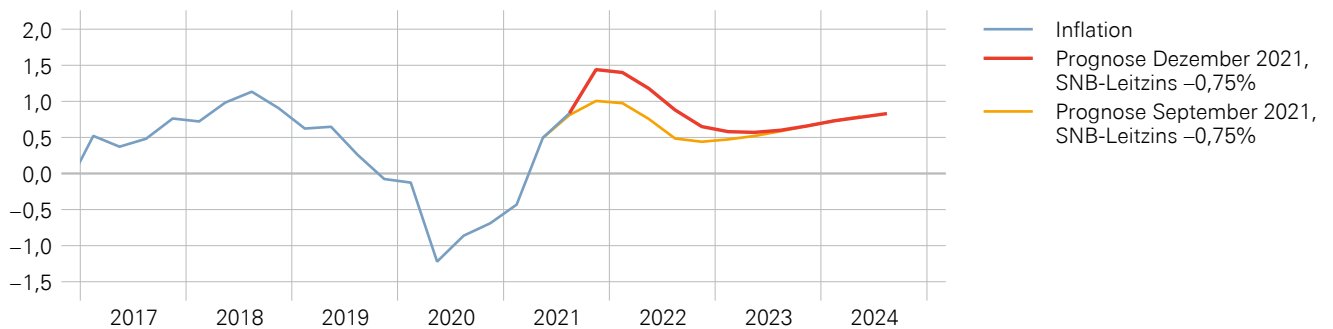
Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE DEZEMBER 2021

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

#### Bedingte Inflationsprognose

Die anlässlich der Lagebeurteilungen publizierten bedingten Inflationsprognosen basieren jeweils auf der Annahme, dass der SNB-Leitzins über den dreijährigen Prognosezeitraum unverändert bleibt. 2021 wurde in allen Prognosen ein Zinssatz von  $-0,75\%$  unterstellt. Die Nationalbank war Ende 2020 davon ausgegangen, dass die Inflationsrate im Jahr 2021 durchschnittlich  $0\%$  und im Jahr 2022 durchschnittlich  $0,2\%$  betragen werde. Bis Dezember wurde die bedingte Inflationsprognose für die kurze Frist wiederholt nach oben korrigiert, bis auf  $0,6\%$  für das Jahr 2021 und auf  $1,0\%$  für das Jahr 2022. Auch die erstmals im März publizierte bedingte Inflationsprognose für 2023 stieg leicht von  $0,5\%$  auf  $0,6\%$  im Dezember. Gründe für die schrittweise Korrektur der Inflationsprognose waren vor allem die gestiegenen Preise für Erdölprodukte und tourismusnahe Dienstleistungen, die 2020 gefallen waren. Zudem wirkten sich Lieferengpässe auf die Preise betroffener Warengruppen aus. Trotz der Aufwärtsrevision der bedingten Inflationsprognose blieben die Prognosen der SNB über den ganzen dreijährigen Prognosehorizont im Bereich von  $0\%$  bis  $2,0\%$ , den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt.

#### Anhaltende Unsicherheit

Die Nationalbank wies in ihrer Kommunikation regelmässig auf die Risiken hin, die zu einer Anpassung der Prognosen führen und eine Neubeurteilung der Lage notwendig machen könnten. Zu den grössten Unsicherheitsfaktoren zählte der weitere Verlauf der Pandemie, der den Konjunkturgang wesentlich bestimmte. Die Einschätzung der Auswirkungen der Pandemie und der zu ihrer Eindämmung ergriffenen gesundheits- und wirtschaftspolitischen Massnahmen blieb ebenfalls ein grosser Unsicherheitsfaktor, da Erfahrungswerte fehlen. Die Nationalbank wies aber auch darauf hin, dass die in vielen Ländern getroffenen wirtschaftspolitischen Massnahmen die Erholung stärker stützen könnten als angenommen.



---

## **Klimawandel – Herausforderung für die Geldpolitik, die Finanzstabilität und die Anlagepolitik**

Das Interesse der Öffentlichkeit an Fragestellungen zum Klimawandel ist gross, stellt dieser doch die Gesellschaft, die Wirtschaft und die Politik vor beträchtliche Herausforderungen. Die Nationalbank beschäftigt sich seit längerem intensiv mit diesem Thema. Im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrags berücksichtigt sie bei ihren Aktivitäten allfällige Folgen des Klimawandels für die Volkswirtschaft und damit für die Geldpolitik, für die Finanzstabilität sowie für die Verwaltung der Währungsreserven. Sie arbeitet eng mit anderen Zentralbanken und Behörden wie der FINMA zusammen und beteiligt sich als Mitglied des Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) am internationalen Erfahrungsaustausch zu Klimafragen (siehe Kapitel 7.2.6).

Auf die Geldpolitik kann sich der Klimawandel hauptsächlich auf zwei Arten auswirken: Zum einen kann er zu strukturellen Veränderungen in der Wirtschaft führen. Dieser eher stetig und langsam vorangehende Prozess muss in den Prognosemodellen der Nationalbank über die Zeit berücksichtigt werden. Zum anderen können politische und regulatorische Massnahmen gegen den Klimawandel abrupte Preisveränderungen bei bestimmten Gütern auslösen. Die SNB analysiert die potenziellen Auswirkungen dieser Veränderungen auf das Wirtschaftswachstum und die Inflation und beurteilt die Folgen, die sich daraus für die Geldpolitik ergeben können.

Auch auf das Finanzsystem kann der Klimawandel einen Einfluss haben: zum einen durch eine Häufung und zunehmende Stärke von Naturkatastrophen und zum anderen durch Anpassungen bei der Klimapolitik und den entsprechenden Regulierungen. Die Nationalbank arbeitet daran, Klimarisiken in ihr Finanzstabilitäts-Monitoring zu integrieren. Dazu führt die Nationalbank gemeinsam mit der FINMA und der Universität Zürich ein Pilotprojekt zur Identifizierung und Messung von Transitionsrisiken – d. h. Risiken, die mit der Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft einhergehen – der global aktiven Schweizer Banken durch. Die Ergebnisse werden als Entscheidungsgrundlage dienen bei der Beurteilung, ob diese Risiken angemessen abgedeckt sind oder ob ein Handlungsbedarf besteht.

Der Klimawandel tangiert schliesslich auch die Anlagepolitik der Nationalbank. Klimarisiken und Anpassungen der Klimapolitik können Marktschwankungen auslösen oder verstärken und die Attraktivität von Anlagen beeinflussen. Aus Anlagesicht unterscheiden sich solche Risiken nicht fundamental von anderen finanziellen Risiken und werden von der SNB entsprechend berücksichtigt. Zur Risikosteuerung diversifiziert die Nationalbank ihre Anlagen sehr breit. Die Aktienportfolios beispielsweise enthalten Aktien aus den verschiedenen Wirtschaftssektoren grundsätzlich gemäss deren Marktkapitalisierung. Damit wird sichergestellt, dass Risikokonzentrationen möglichst vermieden werden und sich strukturelle Veränderungen der globalen Wirtschaft auch im Portfolio der SNB widerspiegeln. Zudem schliesst die Nationalbank seit Ende 2020 Wertschriften von Unternehmen aus, die primär Kohle zur Energiegewinnung abbauen (siehe Kapitel 5.3, Textkasten «Nicht-finanzielle Aspekte bei der Bewirtschaftung von Wertschriften privater Emittenten»).

---

---

## Digitales Zentralbankgeld

Die Digitalisierung im Finanzsektor und insbesondere Innovationen im Bereich von Währungen und Geld sind für Zentralbanken von grossem Interesse. Dementsprechend beschäftigt sich die Nationalbank auch mit diesen Themen intensiv. Eines davon ist digitales Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency, CBDC). In der Diskussion wird zwischen Wholesale und Retail CBDC unterschieden.

Wholesale CBDC wäre eine Ergänzung und Weiterentwicklung der Sichtguthaben, die Finanzinstitute bereits heute bei Zentralbanken halten. Im Gegensatz zu herkömmlichen Sichtguthaben könnte Wholesale CBDC bei Transaktionen zum Einsatz kommen, die auf Finanzmarktinfrastrukturen abgewickelt werden, die auf einer Distributed-Ledger-Technologie (DLT) basieren. Die Nationalbank analysiert die Machbarkeit sowie Chancen und Risiken von Wholesale CBDC in Zusammenarbeit mit dem Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs im Rahmen verschiedener Projekte (siehe Kapitel 4.2, Textkasten «Experimente zu digitalem Zentralbankgeld für Finanzinstitute», sowie Kapitel 7.2.2, Textkasten «BIZ-Innovation-Hub und Projekte an seinem Schweizer Zentrum»).

Retail CBDC würde der breiten Bevölkerung zugänglich gemacht werden und wäre als digitales Zentralbankgeld eine Ergänzung zu den physischen Banknoten, welche die Nationalbank emittiert. Die SNB analysiert Fragestellungen rund um Retail CBDC, u. a. in Zusammenarbeit mit sechs anderen Zentralbanken und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (siehe Kapitel 7.2.2). Ein im September 2021 veröffentlichter Bericht dieser Zentralbankengruppe betonte die Wichtigkeit einer sorgfältigen Ausgestaltung von Retail CBDC, um beispielsweise erhöhte Risiken von Bankruns zu vermeiden. Bei einer allfälligen Einführung solle zudem darauf geachtet werden, genügend Zeit für die Anpassung des bestehenden Finanzsystems einzukalkulieren. Der Bericht stellte des Weiteren fest, dass der Wahrung der Privatsphäre grosse Bedeutung beigemessen werden müsse.

Die Nationalbank sieht gegenwärtig keinen Zusatznutzen von Retail CBDC und stimmt damit mit der Einschätzung des Bundesrats überein (Bericht des Bundesrats zu digitalem Zentralbankgeld, 2019). Die Schweiz verfügt bereits heute über ein modernes und zukunftsfähiges Zahlungssystem für Kundenzahlungen, das stetig weiterentwickelt wird. Angesichts der fortschreitenden Digitalisierung erachtet die Nationalbank es aber als wichtig, sich weiterhin an den internationalen Arbeiten sowohl zu Retail als auch zu Wholesale CBDC zu beteiligen.

---

## 2.1 GRUNDLAGEN UND ÜBERBLICK

<b>Auftrag</b>	Die Nationalbank hat gemäss Nationalbankgesetz (NBG) die Aufgabe, den Geldmarkt in Franken mit Liquidität zu versorgen (Art. 5 Abs. 2 Bst. a NBG). Sie setzt ihre Geldpolitik um, indem sie das Zinsniveau am Geldmarkt steuert. Dabei strebt sie an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins zu halten. Die Nationalbank kann auf die Geldmarktsätze mit ihren Offenmarktoperationen Einfluss nehmen oder die Verzinsung der Sichtguthaben anpassen, welche die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Zudem kann die Nationalbank am Devisenmarkt aktiv sein.
<b>SNB-Leitzins unverändert</b>	Zur Umsetzung ihrer Geldpolitik legt die Nationalbank den SNB-Leitzins fest. Dabei strebt sie an, dass die kurzfristigen Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins liegen. Im Fokus steht dabei der Satz für besichertes Tagesgeld SARON (Swiss Average Rate Overnight). Die Nationalbank belies den SNB-Leitzins im Verlauf des Jahres 2021 unverändert bei $-0,75\%$ .
<b>Negativzins und Devisenmarktinterventionen</b>	Die Nationalbank setzt ihre Geldpolitik um, indem sie auf den Sichtguthaben, welche die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten und die einen bestimmten Freibetrag überschreiten, einen Negativzins erhebt. Zudem interveniert die SNB bei Bedarf am Devisenmarkt. Der Negativzins betrug 2021 weiterhin $-0,75\%$ und entsprach damit dem SNB-Leitzins. Um zu angemessenen monetären Rahmenbedingungen beizutragen, nahm die Nationalbank Devisenkäufe vor.

### Sichtguthaben (Giroguthaben) bei der Nationalbank

Die Nationalbank führt für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer Sichtkonten, für die auch der Begriff Girokonto verwendet wird. Die Guthaben auf den Sichtkonten bei der Nationalbank bilden die liquidesten Aktiven eines Finanzmarktteilnehmers, da diese unmittelbar für Zahlungen zur Verfügung stehen und gesetzliche Zahlungsmittel darstellen. Für inländische Banken tragen die Sichtguthaben bei der SNB auch zur Erfüllung des Mindestreserveverfordernisses bei. Zudem benötigen Banken Sichtguthaben für den Zahlungsverkehr und als Liquiditätsreserve. Die Nationalbank beeinflusst die Höhe der Sichtguthaben, indem sie ihre geldpolitischen Instrumente einsetzt. Die gesamten Sichtguthaben umfassen neben den Sichtguthaben inländischer Banken die Verbindlichkeiten auf Sicht gegenüber dem Bund, die Sichtguthaben ausländischer Banken und Institutionen sowie die übrigen Sichtverbindlichkeiten.

Die Höhe der Sichtguthaben beeinflusst die Aktivität am Geldmarkt, wo der Liquiditätsausgleich zwischen den einzelnen Finanzmarktteilnehmern erfolgt. Dabei stellen Banken mit einem kurzfristigen Anlagebedarf anderen Banken mit einem kurzfristigen Refinanzierungsbedarf Liquidität mittels Krediten zur Verfügung. Die Kreditgewährung kann dabei auf besicherter oder unbesicherter Basis erfolgen. Ist reichlich Liquidität im Finanzsystem vorhanden, sinkt bei den Banken der Bedarf nach einem Liquiditätsausgleich, und die Handelsaktivität am Geldmarkt nimmt ab. Ein Negativzins auf den Sichtguthaben unter Gewährung von Freibeträgen führt zu einer Belebung des Handels, wenn Institute mit Sichtguthaben über dem Freibetrag Geldmarktgeschäfte mit Instituten abschliessen, die den Freibetrag nicht ausgeschöpft haben.

---

## **2.2 ENTWICKLUNGEN AM GELD- UND DEVISENMARKT**

Die Sichtguthaben bei der Nationalbank beliefen sich Ende 2021 auf 726 Mrd. Franken und lagen damit leicht höher als vor Jahresfrist (702 Mrd. Franken).

**Leichter Anstieg  
der Sichtguthaben**

Der von der Nationalbank erhobene Zins auf Sichtguthaben von  $-0,75\%$  trug dazu bei, dass die kurzfristigen Zinsen in der Schweiz niedrig blieben. Damit konnte der Attraktivität von Anlagen in Franken und somit dem Aufwertungsdruck auf den Franken entgegengewirkt werden.

**Geldmarktsätze nahe  
beim SNB-Leitzins**

Die relevanten Geldmarktsätze bewegten sich 2021 nahe beim SNB-Leitzins. Zu Beginn des Jahres führte die Nationalbank mittels Repogeschäften punktuell Liquidität zu, um einem Aufwärtsdruck auf die kurzfristigen Zinssätze am besicherten Geldmarkt entgegenzuwirken (siehe Kapitel 2.3). Bis August verharrte der SARON weitestgehend bei rund  $-0,73\%$ . Ab September bewegte er sich leicht nach oben auf ein durchschnittliches Niveau von  $-0,71\%$ . Der Aufwärtsdruck entstand, da die Freibeträge aufgrund der dynamischen Freibetragsberechnung (siehe Textkasten «Ausgestaltung des Negativzinses und der Freibeträge») im Verlauf des Jahres 2021 stärker anstiegen als die Sichtguthaben, so dass die negativzinsbelastete Liquidität am Frankengeldmarkt zurückging. Ende Dezember stellte die Nationalbank über bilaterale Repogeschäfte Liquidität bereit, um den Anstieg des SARON am Jahresende zu begrenzen (siehe Kapitel 2.3).

#### Höhere Handelsaktivität am Repomarkt

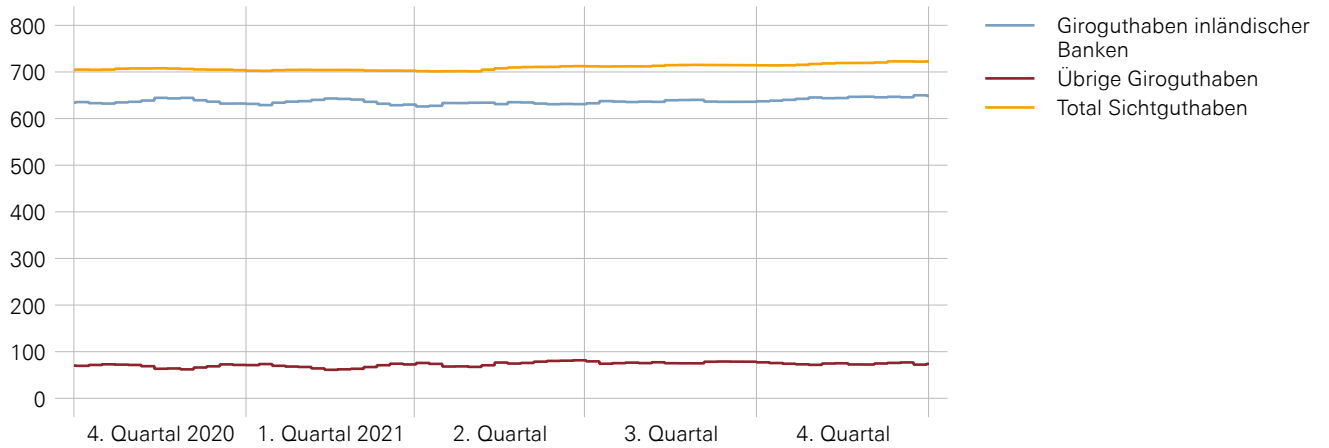
Wie in den Vorjahren wurde das Geschehen am Repomarkt (Interbankenmarkt) durch den Handel von Sichtguthaben zwischen Kontoinhabern mit Sichtguthaben über bzw. unter ihrem Freibetrag geprägt. Institute mit nicht ausgeschöpften Freibeträgen erhöhten ihre Sichtguthaben, u. a. mittels Repogeschäften. Auf der Gegenseite standen Banken mit Sichtguthaben, die über dem jeweiligen Freibetrag lagen. Der Liquiditätsaustausch nahm im Berichtsjahr weiter zu. Der durchschnittliche tägliche Umsatz am Repomarkt lag entsprechend mit 14,7 Mrd. Franken über dem Wert des Vorjahres (13,9 Mrd. Franken). Die Gelder wurden zu Sätzen gehandelt, die sich leicht über dem Negativzins der Nationalbank bewegten. Die Zahl der am Repo-markt aktiven Finanzmarktteilnehmer blieb im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert.

#### Ablösung des Libors

Die Nationalbank begleitete auch 2021 die Arbeiten rund um die Ablösung des Libors (London Interbank Offered Rate) und die Umstellung auf robuste alternative Referenzzinssätze. Zum Jahresende wurde der Franken-Libor eingestellt und die Umstellung Libor-basierter Verträge auf den SARON erfolgreich abgeschlossen. In der Schweiz wurden die Reformen von der Nationalen Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) koordiniert (siehe Textkasten «Übergang vom Libor zum SARON»). Auf internationaler Ebene wurde der Reformprozess durch die Official Sector Steering Group des Financial Stability Board begleitet, die 2021 wiederum einen Bericht zu den internationalen Reformanstrengungen veröffentlichte. Die Nationalbank war in diesem Gremium vertreten.

## SICHTGUTHABEN BEI DER SNB

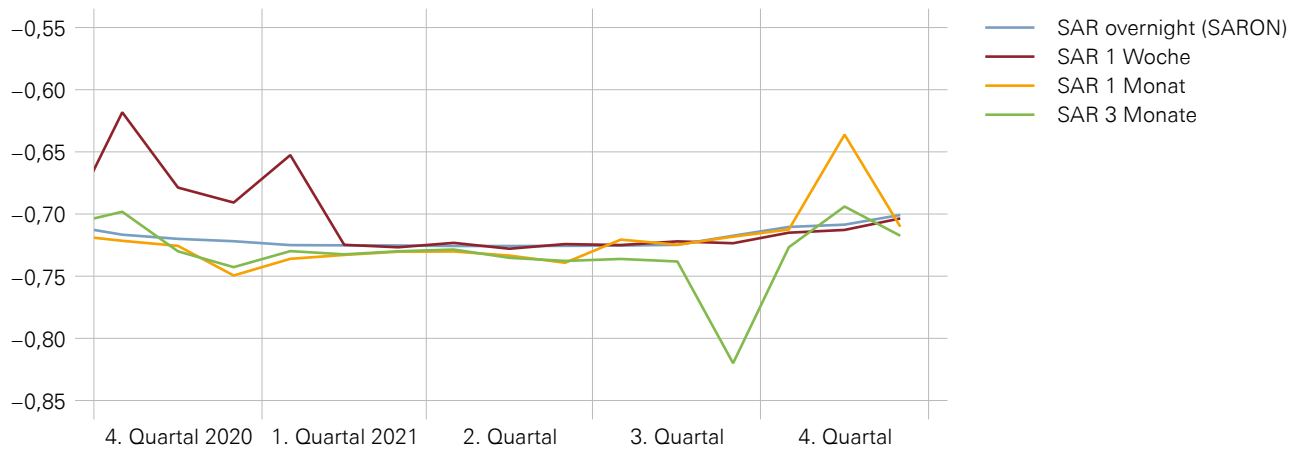
Wochendurchschnitt in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## FRANKEN-REFERENZSÄTZE (SWISS AVERAGE RATES, SAR)

Monatsdurchschnitte aus Tagesendwerten in Prozent



Quelle: SIX Swiss Exchange AG

---

### Übergang vom Libor zum SARON

Nachdem der Regulator des Libors, die Financial Conduct Authority, 2017 angekündigt hatte, den Libor nur noch bis Ende 2021 zu unterstützen und ab diesem Zeitpunkt die Banken nicht mehr zur Teilnahme am Libor-Panel zu verpflichten, wurde auf internationaler und nationaler Ebene intensiv an der Ablösung des Libors gearbeitet. Anfang März 2021 teilte der Administrator des Libors, die Intercontinental Exchange Benchmark Administration, wie erwartet mit, den Franken-Libor Ende des Jahres einzustellen. Um einen einwandfreien Übergang zum SARON zu ermöglichen, wurde die Zeit bis Ende 2021 dazu genutzt, die Umstellungsarbeiten am Kredit-, Geld- und Kapitalmarkt abzuschliessen.

In der Schweiz begleitete die Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) als zentrales Gremium den Übergang vom Franken-Libor zum SARON. Die NAG bindet die relevanten Akteure ein und setzt sich aus Vertretern von Banken, Versicherungen, Infrastrukturanbietern, Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors, öffentlichen Institutionen und Interessenverbänden zusammen. Die SNB unterstützt die Arbeiten der NAG, wobei sie in erster Linie eine Koordinationsfunktion übernimmt. Zudem stellt sie auf ihrer Website Informationen zur Tätigkeit der NAG zur Verfügung.

Im Jahr 2017 empfahl die NAG den SARON als Alternative zum Franken-Libor. Der SARON ist ein besicherter Tagesgeldsatz. Er basiert auf dem liquidesten Segment am Frankengeldmarkt und wird seit 2009 berechnet. Als Referenzzinssatz hat der SARON bereits in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. Im Jahr 2017 entstand eine SARON-basierte Zinskurve, die sich aus entsprechenden Swappeschäften herleiten lässt. Die Liquidität der SARON-basierten Zinskurve verbesserte sich 2021 deutlich. Der Anteil von SARON-Swappeschäften am gesamten Umsatz des Franken-Zinsswapmarktes nahm zu und lag ab Mitte des Jahres über dem Anteil von Libor-Swappeschäften. Insbesondere wurden vermehrt auch SARON-Swappeschäfte mit längerfristigen Laufzeiten abgeschlossen.

Auch am Kreditmarkt etablierte sich der SARON als Referenzzinssatz weiter. Die Ablösung des Franken-Libors am Kreditmarkt begann bereits 2019 mit der Vergabe von ersten Krediten, denen der SARON zugrunde lag. Im Jahr 2021 schritt die Umstellung auf den SARON weiter voran, und alle im inländischen Kreditgeschäft massgeblichen Banken boten nun SARON-basierte Kredite in ihrer Produktpalette an. Ab Juni referenzierten Banken bei Neuverträgen mit variablem Zins grundsätzlich nur noch auf den SARON.



Somit etablierte sich der SARON zum zentralen Referenzzinssatz am Schweizer Finanzmarkt. Die Marktteilnehmer haben das Jahr genutzt, um bestehende Verträge, denen der Franken-Libor zugrunde lag, auf SARON-basierte Produkte umzustellen. Mit der Einstellung des Franken-Libors Ende Jahr wurde der Übergang zum SARON für den Gesamtmarkt abgeschlossen. Die NAG löst sich deshalb, im Einklang mit ihren Statuten, im März 2022 auf.

---

Die Nationalbank verlangt bei ihren Kreditgeschäften mit Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern ausreichende Sicherheiten (Art. 9 NBG). Damit sichert sie sich gegen Verluste ab und gewährleistet die Gleichbehandlung ihrer Geschäftspartner.

**Grundsätze  
der Effektenpolitik**

Die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» beschreiben die Effekten, welche die Nationalbank als Sicherheit akzeptiert. Das «Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten» konkretisiert die Kriterien für die Wertschriften, die bei Repogeschäften mit der Nationalbank eingereicht werden können. Akzeptiert werden nur Wertpapiere, die im «Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten» aufgeführt sind. Da die Nationalbank auch Banken mit Sitz im Ausland zu ihren geldpolitischen Operationen zulässt und der Bestand an Effekten in Franken beschränkt ist, akzeptiert sie auch Sicherheiten, die in Fremdwährungen denominiert sind.

Die Nationalbank setzt hohe Mindestanforderungen an die Marktfähigkeit und die Bonität von Effekten. Dies veranlasst die Banken dazu, werthaltige und liquide Effekten zu halten. Das bildet wiederum eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass sich Banken auch unter erschwerten Bedingungen am Geldmarkt refinanzieren können.

Wie am 17. Dezember 2020 von der Nationalbank angekündigt, wurden per Ende 2021 sämtliche Libor-basierten Floating-Rate-Notes (variabel verzinsliche Anleihen) in allen Währungen aus dem Kreis der SNB-repofähigen Effekten ausgeschlossen. Mit diesem Schritt unterstützt die Nationalbank die Marktteilnehmer beim Übergang zu neuen, robusteren Referenzzinssätzen und reduziert mögliche Risiken, die mit dem Wegfall des Libors einhergehen.

**Anpassungen bei der  
Repofähigkeit von Effekten**

Höheres Volumen an  
SNB-repofähigen Effekten

Das Volumen an SNB-repofähigen Effekten belief sich Ende 2021 auf umgerechnet 11 230 Mrd. Franken und lag damit rund 460 Mrd. Franken höher als am Ende des Vorjahres. Diese Zunahme ist hauptsächlich auf die im Vergleich zu 2020 verstärkte Emissionstätigkeit zurückzuführen.

Swiss Foreign  
Exchange Committee  
und FX Global Code

Das im Jahr 2018 gegründete Schweizer Devisenkomitee (Swiss Foreign Exchange Committee) dient als Diskussionsforum zwischen Banken und anderen Teilnehmern am Devisenmarkt in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein. Das Komitee ist zudem Mitglied im Global Foreign Exchange Committee (GFXC), das die Grundsätze des FX Global Code weiterentwickelt und dessen Verbreitung fördert. Der FX Global Code war 2017 eingeführt worden, um einheitliche Richtlinien zur Förderung der Integrität und der Effizienz des Devisenhandels bereitzustellen. Seit Dezember 2021 hat die SNB für zwei Jahre den Vorsitz des GFXC inne. Die Nationalbank ist ferner Mitglied im Schweizer Devisenkomitee und nimmt gemeinsam mit einem Vertreter des Privatsektors den Vorsitz wahr. Alle zwei Jahre zieht sich ein Teil der Mitglieder zurück, damit andere interessierte Marktteilnehmer im Komitee mitwirken können.

Das Schweizer Devisenkomitee befasste sich im Jahr 2021 mit den im GFXC zu behandelnden Geschäften. Dabei stand der Abschluss der ersten Überprüfung der Grundsätze des FX Global Code im Vordergrund. Im Juli publizierte das GFXC die überarbeitete Version des FX Global Code. Diese beabsichtigt grössere Transparenz in mehreren Bereichen, insbesondere im elektronischen und algorithmischen Handel. Im Hinblick auf Abwicklungsrisiken empfiehlt der Code nachdrücklicher den Einsatz von «Zahlung-gegen-Zahlung»-Mechanismen. Das Schweizer Devisenkomitee besprach ausserdem relevante Marktentwicklungen und Veränderungen in der Marktstruktur.

### **2.3 EINSATZ DER GELDPOLITISCHEN INSTRUMENTE**

Devisengeschäfte

Zur Erfüllung der geld- und währungspolitischen Aufgaben kann die Nationalbank an den Finanzmärkten Fremdwährungen gegen Franken kaufen und verkaufen. Die Devisengeschäfte der Nationalbank sind in der Regel Kassa- oder Swapgeschäfte. Bei einem Devisenswap werden gleichzeitig der Kauf (Verkauf) von Devisen zum Kassakurs und der Verkauf (Kauf) dieser Devisen zu einem späteren Termin vereinbart. Die Nationalbank schliesst Devisengeschäfte mit einem breiten Kreis von Gegenparteien im In- und Ausland ab.

Die Nationalbank intervenierte auch im Jahr 2021 bei Bedarf, um zu angemessenen monetären Bedingungen beizutragen, und erwarb im Jahresverlauf Fremdwährungen im Gegenwert von insgesamt 21,1 Mrd. Franken (Vorjahr: 109,7 Mrd. Franken). Die SNB schloss wie bereits 2020 keine Devisenswaps mit dem Ziel ab, die Bedingungen am Frankengeldmarkt zu beeinflussen.

Die Nationalbank erhebt einen Zins von  $-0,75\%$  auf Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Über die Verzinsung und die Ausgestaltung der weiteren Konditionen beeinflusst die Nationalbank das Zinsniveau am Geldmarkt. Hierfür genügt es, wenn nur ein Teil der Sichtguthaben dem Negativzins unterliegt. Um die Negativzinsbelastung auf das Nötige zu beschränken, gewährt die Nationalbank Freibeträge.

Verzinsung der Sichtguthaben  
bei der SNB

Die im Verlauf des Jahres 2021 über Devisenmarktinterventionen und andere geldpolitische Instrumente zusätzlich geschaffene Liquidität erhöhte die dem Negativzins unterliegenden Sichtguthaben bei der SNB. Ausserdem stiegen aufgrund der im November 2019 eingeführten dynamischen Freibetragsrechnung die Freibeträge kontinuierlich an. Da der Entlastungseffekt der höheren Freibeträge überwog, sank 2021 der Ertrag aus der Erhebung des Negativzinses gegenüber dem Vorjahr von 1,4 Mrd. Franken auf 1,3 Mrd. Franken.

Die Sichtguthaben der negativzinspflichtigen Institute beliefen sich Ende Dezember 2021 auf 713 Mrd. Franken und lagen damit über der Summe der Freibeträge in der Höhe von 573 Mrd. Franken. Dem Negativzins unterlagen Ende Dezember Guthaben in der Höhe von 174 Mrd. Franken (24% der Sichtguthaben der negativzinspflichtigen Institute), nach 221 Mrd. Franken (32% der Sichtguthaben der negativzinspflichtigen Institute) vor Jahresfrist. Ende 2021 waren 94% der Freibeträge ausgeschöpft.

## Repogeschäfte

Bei einem liquiditätszuführenden Repogeschäft kauft die SNB von einer Bank (oder einem anderen am Repomarkt zugelassenen Finanzinstitut) Effekten und schreibt dieser den entsprechenden Geldbetrag in Franken auf ihrem Girokonto bei der SNB gut. Gleichzeitig wird vereinbart, dass die Nationalbank Effekten gleicher Gattung und Menge zu einem späteren Zeitpunkt zurückverkauft. Bei einem liquiditätsabschöpfenden Repogeschäft erfolgen die Transaktionen in umgekehrter Richtung. Für die Dauer des Repogeschäfts zahlt der Geldnehmer dem Geldgeber in der Regel einen Zins (Reposatz). Repogeschäfte können über Auktionen oder auf bilateraler Basis mit einem weiten Kreis von Gegenparteien abgeschlossen werden.

Zu Beginn des Jahres führte die Nationalbank Repo-Auktionen mit einer gesamten Zuteilung von 800 Mio. Franken durch, um einem Aufwärtsdruck auf die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze entgegenzuwirken. Von Februar bis Dezember wurden keine liquiditätszuführenden oder -abschöpfenden Geldmarktgeschäfte durchgeführt. Um den Aufwärtsdruck des SARON am Jahresende zu begrenzen, schloss die Nationalbank im Dezember Repogeschäfte auf bilateraler Basis im Umfang von 3,5 Mrd. Franken ab.

---

### Geldpolitisches Instrumentarium

Die Geschäfte, welche die Nationalbank am Finanzmarkt tätigen darf, sind in Art. 9 NBG festgelegt. Die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» beschreiben die Instrumente und Verfahren, welche die Nationalbank zur Umsetzung ihrer Geldpolitik einsetzt. Die Richtlinien werden durch Merkblätter ergänzt, die sich an die Geschäftspartner richten. Als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) gewährt die Nationalbank unter gewissen Voraussetzungen auch ausserordentliche Liquiditätshilfen.

Die Nationalbank unterscheidet im geldpolitischen Instrumentarium zwischen Offenmarktoperationen und stehenden Fazilitäten. Bei den Offenmarktoperationen geht die Initiative zum Geschäftsabschluss von der Nationalbank aus. Bei den stehenden Fazilitäten, d. h. der Engpassfinanzierungsfazilität und der Innertagsfazilität, setzt sie lediglich die Konditionen fest, zu denen die Geschäftspartner Liquidität beziehen können.

Zu den Offenmarktoperationen gehören Repogeschäfte, Emissionen und Käufe bzw. Verkäufe eigener Schuldverschreibungen (SNB Bills) sowie Devisengeschäfte. Die Nationalbank kann Offenmarktoperationen im Rahmen von Auktionen oder bilateralen Geschäften durchführen. Die Transaktionen am Geldmarkt werden in der Regel über eine elektronische Handelsplattform abgeschlossen.

Grundsätzlich können alle in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein domizilierten Banken an den geldpolitischen Operationen teilnehmen. Andere inländische Finanzmarktteilnehmer wie Versicherungen sowie Banken mit Sitz im Ausland können zugelassen werden, sofern dafür ein geldpolitisches Interesse besteht und sie zur Liquidität am besicherten Frankengeldmarkt beitragen.

Zu den geldpolitischen Instrumenten der Nationalbank gehört auch die Verzinsung der Sichtkonten. Das NBG ermächtigt in Art. 9 die Nationalbank dazu, verzinsliche oder unverzinsliche Konten für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer zu führen. Bis Januar 2015, als die SNB erstmals den Negativzins verrechnete, waren die Sichtkonten nicht verzinst.

Seit 2020 gehört des Weiteren die SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität (CRF) zum geldpolitischen Instrumentarium der Nationalbank. Das NBG ermächtigt in Art. 9 die Nationalbank dazu, Kreditgeschäfte mit Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern abzuschliessen, sofern für die Darlehen ausreichende Sicherheiten geleistet werden.

---

Die Emission eigener Schuldverschreibungen in Franken (SNB Bills) ermöglicht der Nationalbank, Liquidität abzuschöpfen. Die Nationalbank kann SNB Bills über den Sekundärmarkt zurückkaufen, um so bei Bedarf die Liquidität im Finanzsystem zu erhöhen.

**Eigene Schuldverschreibungen**

Wie im Vorjahr wurden 2021 keine Emissionen oder Rückkäufe von SNB Bills aus geldpolitischen Gründen durchgeführt.

---

### **Ausgestaltung des Negativzinses und der Freibeträge**

Damit sich der Negativzins auf die Finanzmarktzinsen überträgt und dadurch, wie geldpolitisch erwünscht, die Attraktivität des Frankens mindert, genügt es, wenn ein Teil der Sichtguthaben dem Negativzins unterliegt. Aus diesem Grund gewährt die Nationalbank bei der Berechnung des Negativzinses Freibeträge auf den Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Damit soll erreicht werden, dass die Belastung des Bankensystems auf das geldpolitisch nötige Ausmass beschränkt wird.

Die Schlüsselgrösse für die Bemessung des Freibetrags für inländische Banken bildet das Mindestreserveerfordernis (siehe Kapitel 2.4). Bei der Ankündigung des Negativzinses im Dezember 2014 legte die Nationalbank die Freibeträge auf das Zwanzigfache (Freibetragsfaktor) der Mindestreserven fest. Im Jahr 2019 erhöhte sie per 1. November den Freibetragsfaktor von 20 auf 25 und passte die Berechnungsgrundlage an. Dadurch sollte die Belastung des Bankensystems auf das zur Übertragung des Negativzinses auf den Geldmarkt Nötige reduziert werden. An der geldpolitischen Lagebeurteilung im März 2020 erhöhte die Nationalbank per 1. April den Freibetragsfaktor von 25 auf 30, um den Spielraum der Banken bei der Kreditvergabe während der Coronakrise zu vergrössern.

Die geltende Freibetragsberechnung basiert auf den folgenden Regeln: Für mindestreservepflichtige Banken berechnet sich der Freibetrag aus dem laufenden Durchschnitt der Mindestreserveerfordernisse der letzten 36 Unterlegungsperioden, multipliziert mit dem Freibetragsfaktor (Basiskomponente), abzüglich der Bargeldhaltung in der letzten Unterlegungsperiode (Bargeldkomponente). Vor der Anpassung im Jahr 2019 wurde der Freibetrag auf Basis der Unterlegungsperiode November 2014 berechnet. Für Kontoinhaber, die nicht der Mindestreservepflicht unterliegen (z. B. ausländische Banken und andere inländische sowie ausländische Finanzmarktteilnehmer), beläuft sich der Freibetrag auf mindestens 10 Mio. Franken.

Die Höhe der Mindestreserven berechnet sich für jede Bank nach einer einheitlichen Methode aufgrund ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten in Franken gegenüber Dritten. Banken, die im Verhältnis zu ihren Mindestreserven hohe Sichtguthaben bei der Nationalbank halten, werden durch den Negativzins stärker belastet als andere. Mit der dynamischen Berechnung der Basiskomponente werden die Entwicklungen in den Bilanzen der Banken über die Zeit berücksichtigt. Durch die beiden Erhöhungen des Freibetragsfaktors trug die Nationalbank zudem der zusätzlichen Liquiditätszufuhr ins Bankensystem Rechnung. Die Nationalbank überprüft die Berechnung des Freibetrags regelmässig.

Der Negativzins wird flächendeckend mit möglichst wenigen Ausnahmen angewendet. Dies entspricht dem Gebot der Gleichbehandlung und erhöht die geldpolitische Wirksamkeit des Instruments. Vom Negativzins ausgenommen sind lediglich die Girokonten der zentralen Bundesverwaltung und von Compenswiss (Ausgleichsfonds AHV/IV/EO), wobei die Nationalbank die Entwicklung der Giro Guthaben auf diesen Konten beobachtet.

---

Seit dem 26. März 2020 können Banken unter Inanspruchnahme der SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität (CRF) auf besicherter Basis bei der Nationalbank Liquidität zum SNB-Leitzins von  $-0,75\%$  beziehen. Als Sicherheiten nimmt die Nationalbank Kredite entgegen, die der Bund im Rahmen der COVID-19-Solidarbürgschaftsverordnung garantiert. Forderungen, die durch kantonale Bürgschaften oder Kreditausfallgarantien gesichert sind, sofern diese zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Pandemie gewährt wurden, gelten auch als Sicherheiten. Ebenfalls als Sicherheiten akzeptiert die Nationalbank Forderungen, die im Rahmen der Start-up-Solidarbürgschaften des Bundes in Kooperation mit den Kantonen gesichert sind, sowie weitere vom Bund verbürgte Kredite.

**SNB-COVID-19-  
Refinanzierungsfazilität**

Nach der starken Inanspruchnahme der CRF im Vorjahr sank deren Nutzung 2021 von 11,2 Mrd. Franken im Januar auf 9,2 Mrd. Franken Ende Dezember.

Die Nationalbank stellt den Geschäftspartnern während des Tages über Repogeschäfte zinslos Liquidität (Innertagsfazilität) zur Verfügung, um die Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Swiss Interbank Clearing (SIC) und Devisentransaktionen im multilateralen Devisenabwicklungssystem (Continuous Linked Settlement) zu erleichtern. Der bezogene Geldbetrag muss spätestens am Ende desselben Bankwerktags zurückbezahlt werden.

**Innertagsfazilität**

Die durchschnittliche Benutzung der Innertagsfazilität belief sich im Jahr 2021 auf 0,1 Mrd. Franken (Vorjahr: 1,1 Mrd. Franken).

Zur Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen bietet die Nationalbank eine Engpassfinanzierungsfazilität (EFF) an. Zu diesem Zweck räumt sie den Geschäftspartnern eine Limite ein, die dauernd zu mindestens 110% mit SNB-repofähigen Effekten gedeckt sein muss. Ein Geschäftspartner kann im Ausmass der gewährten Limite Liquidität bis zum nächsten Bankwerktag beziehen. Die EFF wird in Form eines Repogeschäfts zum Sondersatz gewährt. Der Sondersatz entspricht dem SNB-Leitzins mit einem Aufschlag von 0,5 Prozentpunkten, aber mindestens 0%.

**Engpassfinanzierungsfazilität**

Die EFF wurde kaum beansprucht; im Jahresdurchschnitt betrug der Bestand wie im Vorjahr nahezu null. Die EFF-Limiten beliefen sich auf 36,3 Mrd. Franken. Ende Jahr hielten 73 Finanzmarktteilnehmer eine entsprechende Limite.

2020 war für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen mit Sitz in der Schweiz eine angepasste Form der EFF etabliert worden. Im Berichtsjahr wurden die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» entsprechend geändert.

#### **2.4 MINDESTRESERVEN**

---

##### **Grundzüge der Regelung**

Die Mindestreservepflicht (Art. 17, 18 und 22 NBG) sichert eine minimale Nachfrage der Banken nach Notenbankgeld und erfüllt damit einen geldpolitischen Zweck. Zu den anrechenbaren Aktiven in Franken zählen die Umlaufmünzen, die Banknoten und die Sichtguthaben (Giroguthaben) bei der Nationalbank. Das Mindestreserveerfordernis beträgt 2,5% der massgeblichen Verbindlichkeiten. Diese berechnen sich als Summe aus kurzfristigen (bis 90 Tage), auf Franken lautenden Verbindlichkeiten und 20% der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform. Die Nationalbankverordnung (NBV) regelt im Detail, welche Bilanzpositionen unterlegungspflichtig sind. Das Mindestreserveerfordernis muss im Durchschnitt der jeweiligen Unterlegungsperiode vom 20. eines Monats bis zum 19. des Folgemonats erfüllt werden. Es berechnet sich aus dem Durchschnitt der letzten drei Monatsendwerte der massgeblichen Verbindlichkeiten.

Die Mindestreserven bilden seit Beginn der Erhebung des Negativzinses im Januar 2015 die Grundlage für die Bemessung der Freibeträge inländischer Banken.

Erfüllt eine Bank das Mindestreserveerfordernis nicht, so hat sie der Nationalbank den Fehlbetrag für die Anzahl Tage der jeweiligen Unterlegungsperiode zu verzinsen. Der Zinssatz liegt 4 Prozentpunkte über dem durchschnittlichen Tagesgeldsatz (SARON) der jeweiligen Unterlegungsperiode.



## MINDESTRESERVEN

in Mio. Franken

	2021 Bestand Durchschnitt	2020 Bestand Durchschnitt
Giroguthaben bei der SNB	636 739	585 413
Banknoten	5 867	6 286
Umlaufmünzen	98	105
Anrechenbare Aktiven	642 703	591 804
Erfordernis	21 804	19 209
Übererfüllung	620 899	572 595
Erfüllungsgrad in Prozent	2 948	3 080

Im Jahr 2021 (20. Dezember 2020–19. Dezember 2021) betragen die gesetzlich erforderlichen Mindestreserven im Durchschnitt 21,8 Mrd. Franken. Dies entspricht einem Anstieg von 14% gegenüber dem Vorjahr. Die anrechenbaren Aktiven stiegen auf durchschnittlich 642,7 Mrd. Franken gegenüber 591,8 Mrd. Franken im Vorjahr. Die Banken übertrafen damit das Erfordernis im Jahresmittel um 620,9 Mrd. Franken. Die gesetzlichen Mindestreservvorschriften wurden von allen 224 Banken erfüllt.

### 2.5 LIQUIDITÄT IN FREMDWÄHRUNGEN

Seit 2013 bestehen zwischen der Nationalbank, der Bank of Canada, der Bank of England, der Bank of Japan, der Europäischen Zentralbank (EZB) und der US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) unbefristete bilaterale Liquiditäts-Swapabkommen. Dieses permanente Netzwerk von Swapabkommen ermöglicht es den beteiligten Zentralbanken, den Banken in ihrem Währungsgebiet bei Bedarf Liquidität in den jeweiligen Währungen anzubieten, und wirkt damit als vorsorgliche Massnahme gegen Liquiditätsengpässe.

Permanentes Netzwerk  
von Swapabkommen

Starker Rückgang der Nachfrage nach Liquidität in US-Dollar

Angesichts einer nachhaltigen Verbesserung der Finanzierungsbedingungen in US-Dollar und der tiefen Nachfrage bei den durchgeführten Operationen zur US-Dollar-Liquiditätsversorgung kündigte die Nationalbank am 23. April 2021 gemeinsam mit der Bank of England, der Bank of Japan und der EZB sowie in Absprache mit der Fed an, Liquidität in US-Dollar mit einer Laufzeit von 84 Tagen ab dem 1. Juli 2021 nicht mehr anzubieten. Bis Juli bot die Nationalbank wöchentlich Repogeschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von 7 und 84 Tagen an.

Seit Juli 2021 gab es bei den wöchentlich durchgeführten US-Dollar-Liquiditätsoperationen mit einer siebentägigen Laufzeit – ausser einem Testbezug – keine Nachfrage. Im Dezember wurde eine Liquiditätsoperation in US-Dollar über das Jahresende mit einer Laufzeit von 14 Tagen angeboten; dabei wurden 2,4 Mrd. US-Dollar zugeteilt.

Den Höchstwert erreichte das ausstehende Volumen aus der Nachfrage in den US-Dollar-Auktionen der Nationalbank mit rund 10,0 Mrd. US-Dollar Anfang Januar 2021.

Im Rahmen dieser bilateralen Swapabkommen musste keine Liquidität in weiteren Fremdwährungen oder in Franken offeriert werden.

Weitere Swapabkommen

Weitere bilaterale und befristete Swapabkommen bestehen seit dem Jahr 2012, 2014 bzw. 2018 mit der polnischen, der chinesischen und der südkoreanischen Zentralbank.

## **2.6 AUSSERORDENTLICHE LIQUIDITÄTSHILFE**

SNB als «lender of last resort»

Die Nationalbank kann als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) auftreten. Im Rahmen dieser ausserordentlichen Liquiditätshilfe kann sie einer oder mehreren inländischen Banken Liquidität zur Verfügung stellen, wenn diese Institute nicht mehr in der Lage sind, sich am Markt ausreichend Liquidität zu beschaffen.

Voraussetzungen

Die Gewährung ausserordentlicher Liquiditätshilfe ist an bestimmte Voraussetzungen geknüpft. So muss die kreditsuchende Bank oder Bankengruppe für die Stabilität des Finanzsystems von Bedeutung und solvent sein. Zudem muss die Liquiditätshilfe jederzeit vollständig durch ausreichende Sicherheiten gedeckt sein. Welche Sicherheiten als Deckung für die Liquiditätshilfe zugelassen werden, bestimmt die Nationalbank. Für die Beurteilung der Solvenz einer Bank oder Bankengruppe holt die Nationalbank die Stellungnahme der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) ein.

# 3

## Gewährleistung der Bargeldversorgung

---

### 3.1 GRUNDLAGEN

---

Die Nationalbank verfügt über das Monopol zur Ausgabe von Banknoten. Sie hat gemäss Art. 5 Abs. 2 Bst. b des Nationalbankgesetzes (NBG) die Versorgung des Landes mit Bargeld (Banknoten und Münzen) zu gewährleisten. Sie sorgt für einen effizienten und sicheren Barzahlungsverkehr. Im Auftrag des Bundes übernimmt sie auch die Verteilung der Münzen.

Auftrag

Die Versorgung der Wirtschaft mit Bargeld erfolgt über die beiden Kassenstellen an den Sitzen in Bern und Zürich sowie 13 Agenturen, die im Auftrag der Nationalbank von Kantonalbanken geführt werden. Die Nationalbank gibt die Banknoten und Münzen nach den Bedürfnissen des Zahlungsverkehrs aus, gleicht saisonale Schwankungen aus und nimmt nicht mehr zirkulationsfähige Banknoten und Münzen zurück. Die Feinverteilung der Banknoten und Münzen sowie deren Rücknahme nehmen die Banken, die Post sowie auf Verarbeitung von Bargeld spezialisierte Unternehmen (Bargeldverarbeiter) wahr.

Rolle der SNB

### 3.2 KASSENSTELLEN, AGENTUREN UND BARGELDDEPOTS

---

Die Kassenstellen der Nationalbank in Bern und Zürich verzeichneten im Jahr 2021 Kassenumsätze (Ein- und Ausgänge) in der Höhe von 71,0 Mrd. Franken (Vorjahr: 72,9 Mrd. Franken). Sie nahmen insgesamt 268,7 Mio. Noten (276,1 Mio.) und 187,6 Mio. Münzen (260,2 Mio.) entgegen. Die Nationalbank prüfte die eingehenden Noten und Münzen auf Quantität, Qualität und Echtheit. Den Eingängen standen Ausgänge von 279,0 Mio. Noten (297,5 Mio.) und 215,2 Mio. Münzen (268,5 Mio.) gegenüber.

Umsätze der Kassenstellen

Die Agenturen unterstützen die Kassenstellen der Nationalbank bei der Ausgabe und der Rücknahme von Bargeld. Sie nehmen eine wichtige Funktion bei der Gewährleistung der regionalen Bargeldversorgung wahr, indem sie neben den Filialen der agenturführenden Kantonalbanken auch Drittbanken (lokale Institute oder Filialen grösserer Bankengruppen) für den Bargeldbezug offenstehen.

Umsätze der Agenturen

Die Umsätze (Ein- und Ausgänge) der Agenturen betrugen 10,1 Mrd. Franken (10,0 Mrd. Franken). Sie beliefen sich damit auf 14,2% (13,7%) des Umsatzes der Kassenstellen der Nationalbank.

**Bargeldlogistik** Die wichtigsten Partner der Nationalbank bei der Bargeldlogistik sind Banken, die Post und Bargeldverarbeiter. Sie führen ihre Geschäftstätigkeit an eigenen Standorten in der Schweiz durch. Damit die Versorgung des Landes mit Bargeld jederzeit gewährleistet ist, führt die Nationalbank je ein Bargeldlogistikzentrum am Sitz Zürich und am Sitz Bern und erlässt Vorschriften über die Art und Weise, den Ort und die Zeit der Einlieferungen und Bezüge von Banknoten und Münzen. Sie stützt sich dabei auf das Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel (WZG).

**Bargelddepots** Bargeldverarbeiter können bei der Nationalbank die Einrichtung eines Bargelddepots beantragen. Bargelddepots sind Noten- und Münzlager, die im Eigentum der Nationalbank sind, aber bei Dritten eingerichtet werden. Die Bargeldverarbeiter zahlen Überschüsse in das Depot ein und beziehen daraus bei Bedarf Bargeld. Die entsprechenden Verbuchungen werden über ihre Girokonten bei der Nationalbank vorgenommen. Bargelddepots führen zu einer Reduktion der Bargeldeingänge und -ausgänge bei der Nationalbank, zu weniger Transporten der Depotbetreiber und somit zu Effizienzsteigerungen in der Bargeldversorgung.

### **3.3 BANKNOTEN**

---

**Auftrag** Gemäss Art. 7 WZG gibt die Nationalbank Banknoten nach den Bedürfnissen des Zahlungsverkehrs aus und nimmt abgenutzte, beschädigte und infolge saisonaler Schwankungen überschüssige Noten zurück. Die Nationalbank bestimmt die Nennwerte und die Gestaltung der Noten. Besondere Bedeutung kommt der Sicherheit der Banknoten zu.

**Notenumlauf** Der Notenumlauf belief sich im Jahresdurchschnitt 2021 auf 88,3 Mrd. Franken. Er lag damit 4,5% über dem Vorjahresstand. Die Zahl der insgesamt zirkulierenden Banknoten betrug durchschnittlich 532,0 Mio. und lag 3,6% höher als 2020.

**Auswirkungen der Coronakrise** Auch im zweiten Jahr der Corona-Pandemie wurden – wie in Krisensituationen üblich – die grossen Stückelungen zur Wertaufbewahrung stärker nachgefragt. Demgegenüber wurde bei den kleinen Notenstückelungen und den Münzen während den behördlich angeordneten Eindämmungsmassnahmen erneut eine geringere Nachfrage als üblich verzeichnet. Im weiteren Jahresverlauf nahm die Nachfrage nach Bargeld für Zahlungszwecke wieder zu, sie blieb aber unter dem Vorkrisenniveau. Die Umfragen zum Zahlungsmittelgebrauch (siehe Textkasten «Ergebnisse der Zahlungsmittelumfrage 2020 und der Unternehmensumfrage 2021») zeigten, dass die Bargeldnutzung unabhängig von den Effekten der Corona-Pandemie bereits seit einiger Zeit rückläufig war und mit Veränderungen im Zahlungsverhalten der Bevölkerung zusammenhängt.

Im Juni veröffentlichte die Nationalbank die Ergebnisse der Umfrage über die Nutzung der verschiedenen Zahlungsmittel in der Schweiz, die sie im Jahr 2020 zum zweiten Mal durchgeführt hatte (siehe Textkassen «Ergebnisse der Zahlungsmittelumfrage 2020 und der Unternehmensumfrage 2021»). Für die Zahlungsmittelumfrage wurden das Zahlungsverhalten und die Bargeldnutzung von 2000 zufällig ausgewählten, in der Schweiz wohnhaften Personen mit einem Fragebogen und einem Zahlungstagebuch erhoben.

**Zweite Umfrage zur Zahlungsmittelnutzung der Privathaushalte**

Die Nationalbank führte im Jahr 2021 erstmals bei den Schweizer Unternehmen eine repräsentative Umfrage zur Zahlungsmittelnutzung durch (siehe Textkassen «Ergebnisse der Zahlungsmittelumfrage 2020 und der Unternehmensumfrage 2021»). Als Grundlage diente das Betriebs- und Unternehmensregister (BUR) des Bundesamts für Statistik, das alle Unternehmen und Betriebe des privaten und öffentlichen Rechts in der Schweiz enthält. Insgesamt wurden rund 2200 Interviews realisiert. Die Informationen der befragten Unternehmen beleuchten deren Zahlungsmittelnutzung und sind somit das Gegenstück zur Zahlungsmittelumfrage bei den Privatpersonen. In dieser Kombination ermöglichen die Resultate der Nationalbank einen besseren Einblick in die laufenden Veränderungen. Ihre Veröffentlichung erfolgte im Februar 2022.

**Erste Umfrage zur Zahlungsmittelnutzung der Unternehmen**

Zudem führte die Nationalbank eine Zusatzerhebung zu Bargeldtransaktionen an Geldautomaten durch. Die Daten ermöglichen der SNB zeitnahe Auswertungen zur Entwicklung der Bargeldnutzung. Sie ergeben wichtige Hinweise auf kurzfristige Veränderungen und schaffen die Grundlage für weitergehende Analysen. Die Zusatzerhebungen und deren Auswertungen erleichtern der Nationalbank die Erfüllung des gesetzlichen Auftrags der Bargeldversorgung.

**Zusatzerhebung zu Bargeldtransaktionen an Geldautomaten**

Im Jahr 2021 setzte die Nationalbank 64,5 Mio. (Vorjahr: 86,8 Mio.) druckfrische Banknoten im Nominalwert von 14,5 Mrd. Franken (15,0 Mrd. Franken) in Umlauf. Die Nationalbank vernichtete 79,5 Mio. (129,4 Mio.) beschädigte oder zurückgerufene Noten mit einem Nominalwert von 22,9 Mrd. Franken (56,8 Mrd. Franken). Der Rückgang sowohl bei den neu in Umlauf gesetzten Banknoten als auch bei den vernichteten Banknoten zeigt, dass bereits grosse Teile der zurückgerufenen Noten der 8. Banknotenserie ersetzt sind. Dieser Prozess dauert weiter an.

**Ausgabe und Vernichtung**

## Fälschungen

Im Berichtsjahr wurden in der Schweiz 2493 (1692) falsche Schweizer Banknoten beschlagnahmt. Dies entspricht 5 (3) Fälschungen pro Million umlaufender Banknoten. Im internationalen Vergleich ist dieser Wert sehr tief.

## Rückruf und Umtausch von Banknoten der 6. Serie

Die Banknoten der 6. Serie wurden im Mai 2000 zurückgerufen und sind seitdem keine gesetzlichen Zahlungsmittel mehr. Gemäss der am 1. Januar 2020 in Kraft getretenen Änderung des WZG können sie unbeschränkt bei der Nationalbank und den SNB-Agenturen zum vollen Nennwert umgetauscht werden. Ende 2021 waren noch 17,5 Mio. Noten der 6. Serie mit einem Gesamtbetrag von 1,0 Mrd. Franken im Umlauf.

## Rückruf und Umtausch von Banknoten der 8. Serie

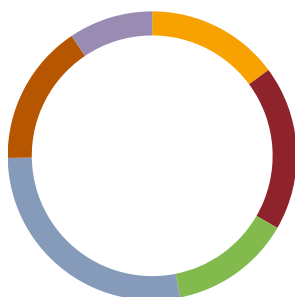
Die Nationalbank rief die Banknoten der 8. Serie per 30. April 2021 zurück. Diese Noten verloren damit den Status als gesetzliches Zahlungsmittel. Sie können aber zeitlich unbeschränkt zum vollen Nennwert bei der SNB und den SNB-Agenturen umgetauscht werden. Nach der Bekanntgabe des Rückrufs kam es zu deutlich höheren Publikumsfrequenzen an den Schaltern der Nationalbank. Ende 2021 waren noch 105,5 Mio. Noten der 8. Serie mit einem Gesamtbetrag von 21,3 Mrd. Franken im Umlauf.

## KENNZAHLEN ZUM NOTEN- UND MÜNZUMLAUF (JAHRESDURCHSCHNITT)

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Notenumlauf</b>					
Wertmässig (in Mio. Franken)	76 471	78 997	79 809	84 450	88 281
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	5,9	3,3	1,0	5,8	4,6
Stückmässig (in tausend Noten)	449 221	471 276	488 060	513 381	531 983
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	5,5	4,9	3,6	5,2	3,6
<b>Münzumlaufl</b>					
Wertmässig (in Mio. Franken)	3 102	3 144	3 180	3 189	3 182
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	1,3	1,3	1,2	0,3	-0,2
Stückmässig (in Mio. Münzen)	5 527	5 617	5 693	5 737	5 745
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	1,6	1,6	1,3	0,8	0,1

## NOTENUMLAUF

Abschnitte in Mio. Stück



10er	79
20er	98
50er	72
100er	148
200er	84
1000er	50

Jahresdurchschnitt 2021

### 3.4 MÜNZEN

---

Die Nationalbank gewährleistet im Auftrag des Bundes den Münzverkehr. Ihre Rolle ist in Art. 5 WZG umschrieben. Sie übernimmt die von der Swissmint geprägten Münzen und setzt die benötigte Anzahl in Umlauf. Die überschüssigen Münzen nimmt die Nationalbank gegen Vergütung des Nennwerts zurück. Die Leistungen der Nationalbank im Münzwesen sind unentgeltlich, da sie Bestandteil ihres Auftrags zur Bargeldversorgung des Landes sind. Die Nationalbank wird bei der Münzversorgung durch die Post und die Schweizerischen Bundesbahnen gemäss den Bestimmungen der Münzverordnung unterstützt.

Auftrag

Am 1. März 2021 trat die vom Bundesrat beschlossene Änderung der Münzverordnung in Kraft. Neu wird beim Umtausch unterschieden zwischen im normalen Gebrauch abgenutzten Münzen und den durch andere Prozesse oder Verwendungen beschädigten Münzen. Davon betroffen sind insbesondere Münzen, die in Metallverarbeitungsanlagen (Recycling) stark beschädigt werden. Abgenutzte Münzen werden von der Nationalbank weiterhin uneingeschränkt angenommen und zum vollen Nennwert umgetauscht. Beschädigte Münzen werden nur angenommen und erstattet, wenn gewisse Bedingungen erfüllt sind. In Zusammenarbeit mit den zuständigen Stellen des Bundes hat die SNB Bestimmungen publiziert, welche die Einzelheiten regeln.

Änderung der Münzverordnung

Im Jahr 2021 betrug der durchschnittliche Münzumlauf 3,2 Mrd. Franken bei einer Stückzahl von 5,7 Mrd. Münzen (Vorjahr: 5,7 Mrd.). Die Veränderung zum Vorjahr war gesamthaft gering. Während der wertmässige Münzumlauf gegenüber dem Vorjahr um 0,2% abnahm, wuchs die Anzahl der zirkulierenden Münzen um 0,1%.

Münzumlauf

---

### Ergebnisse der Zahlungsmittelumfrage 2020 und der Unternehmensumfrage 2021

Die SNB führte im Herbst 2020 zum zweiten Mal eine Zahlungsmittelumfrage bei Privatpersonen durch (siehe Rechenschaftsbericht 2020, Kapitel 3). Die Resultate der Umfrage wurden im Juni 2021 publiziert. Ausserdem lancierte die SNB im Sommer 2021 zum ersten Mal eine Umfrage zu Zahlungsmitteln bei Schweizer Unternehmen. Die Resultate dieser Unternehmensumfrage wurden im Februar 2022 publiziert. Die beiden Umfragen ermöglichen es der SNB, die Entwicklungen bei der Nutzung und Akzeptanz von Zahlungsmitteln zu verfolgen. Sie leisten damit einen wichtigen Beitrag zur Erfüllung des gesetzlichen Auftrags der SNB im Bereich des Zahlungsverkehrs.

Die Umfrage bei Privatpersonen zeigt, dass Bargeld – gemessen an der Anzahl unregelmässiger Zahlungen – von der Schweizer Bevölkerung weiterhin am häufigsten eingesetzt wird. Im Vergleich zu 2017 hat Bargeld allerdings an Bedeutung verloren. Bargeldlose Zahlungsmittel, wie beispielsweise die Debitkarte, werden hingegen markant häufiger verwendet. Wurden 2017 noch 70% der Zahlungen mit Bargeld beglichen, belief sich der Anteil 2020 auf 43%. Die entsprechenden Anteile von Debit- und Kreditkartenzahlungen erhöhten sich derweil auf 33% (2017: 22%) bzw. 13% (2017: 5%). Gleichzeitig verringerte sich der Wertanteil der Bargeldtransaktionen auf noch 24% (2017: 45%). Diese Veränderungen verdeutlichen, dass die Bevölkerung die Innovationen im Bereich der bargeldlosen Zahlungsmittel (Kontaktlos-Funktion der Debit- und Kreditkarten, Bezahl-Apps) vermehrt nutzt. Die Debitkarte wird mittlerweile in Bezug auf die Nutzerfreundlichkeit und Geschwindigkeit besser bewertet als das Bargeld. Die Corona-Pandemie hat die Verschiebung vom Bargeld zu bargeldlosen Zahlungsmitteln beschleunigt. Ein Drittel der Befragten gibt an, aufgrund der Pandemie vermehrt mit Karten zu bezahlen. Überdies kommt bei der Umfrage 2020 deutlich zum Ausdruck, dass sich die verschiedenen Zahlungsinstrumente gut ergänzen. Die Schweizer Bevölkerung fühlt sich in der Zahlungsmittelwahl – auch dank der breiten Verfügbarkeit – weiterhin kaum eingeschränkt.



Die Umfrage bei Unternehmen zeigt, dass die Präferenzen der Kunden ausschlaggebend dafür sind, welche Zahlungsmittel von Unternehmen angenommen werden. Dabei akzeptieren 83% aller Unternehmen Zahlungen auf Rechnung, 68% Überweisungen und 60% Bargeld. Demnach wird die Zahlungsmittelakzeptanz zu einem grossen Teil durch die Kunden beeinflusst. Ausgabeseitig orientieren sich die Unternehmen bei ihrer Zahlungsmittelnutzung hauptsächlich an der Transaktionsgeschwindigkeit und an den Präferenzen der Lieferanten. Für unregelmässige Zahlungen verwenden 79% der Unternehmen die Überweisung, 61% nutzen die Zahlung auf Rechnung, 40% die Kreditkarte und 35% Bargeld. Daran hat auch die Pandemie wenig geändert.

Aus den Ergebnissen lässt sich schliessen, dass Veränderungen der Kundenbedürfnisse auch zu Änderungen in der Akzeptanz von Zahlungsmitteln durch Unternehmen führen dürften. Im Fall von Bargeld kann die Akzeptanz zudem durch die verfügbare Bargeldinfrastruktur beeinflusst werden: Die befragten Unternehmen versorgen sich am häufigsten via Banken mit Bargeld. Unternehmen könnten ihre Bargeldnutzung reduzieren, falls Finanzdienstleister aufgrund der rückläufigen Nutzung von Bargeld in der Bevölkerung ihre Infrastruktur abbauen. Die Umfrage zeigt einen starken Zusammenhang zwischen der Nutzung und Akzeptanz von Bargeld.

---

# 4

## Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

---

### 4.1 GRUNDLAGEN

---

<b>Auftrag</b>	Gemäss Art. 5 Abs. 2 Bst. c des Nationalbankgesetzes (NBG) erleichtert und sichert die Nationalbank das Funktionieren bargeldloser Zahlungssysteme. Art. 9 NBG ermächtigt sie, für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer Sichtkonten (Girokonten) zu führen.
<b>Rolle im bargeldlosen Zahlungsverkehr</b>	Die SNB erfüllt ihren gesetzlichen Auftrag zur Erleichterung und Sicherung des Funktionierens bargeldloser Zahlungssysteme, indem sie als Auftraggeberin und Systemmanagerin des Zahlungssystems Swiss Interbank Clearing (SIC-System) fungiert. Das SIC-System ist das zentrale Zahlungssystem für Zahlungen in Franken. Die Nationalbank legt den Teilnehmerkreis fest, versorgt das System mit Liquidität und bestimmt die Funktionalitäten und Abwicklungsregeln. Damit sorgt die SNB dafür, dass der bargeldlose Zahlungsverkehr über eine leistungsfähige Infrastruktur verfügt. Als systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastruktur wird das SIC-System von der Nationalbank überwacht (siehe Kapitel 6.4).
<b>Hauptmerkmale des SIC-Systems</b>	Das SIC-System ist ein Echtzeit-Brutto-Abwicklungssystem für Zahlungen in Franken. Dies bedeutet, dass die Zahlungen laufend, einzeln, endgültig und unwiderruflich in Zentralbankgeld abgewickelt werden. Über das SIC-System wickeln Banken und andere Finanzmarktteilnehmer sowohl Interbankenzahlungen (Zahlungen zwischen Finanzinstituten sowie Drittsystemzahlungen) als auch Kundenzahlungen in Franken ab. Die Kundenzahlungen werden hauptsächlich durch Zahlungsinstrumente wie Banküberweisungen, Lastschriften oder eBill-Zahlungen ausgelöst. Ebenso wird ein Teil der Verpflichtungen aus Zahlungen mit Karten gebündelt über das SIC-System unter den Teilnehmern verrechnet.
<b>Betrieb des SIC-Systems</b>	Die Nationalbank überträgt zu Beginn eines Clearingtages Guthaben von den Girokonten der SIC-Teilnehmer auf deren Verrechnungskonten im SIC-System. Während des Tages sorgt sie für ausreichende Liquidität im SIC-System, indem sie den Banken bei Bedarf mit Wertschriften besicherte Innertagskredite gewährt (siehe Kapitel 2.3). Am Ende eines Clearingtages berechnet sie anhand der Umsätze der einzelnen SIC-Teilnehmer die Guthaben, die von den Verrechnungskonten auf die Girokonten bei der SNB transferiert werden. Rechtlich gesehen bilden die beiden Konten eine Einheit.

Mit dem Betrieb des SIC-Systems hat die SNB die SIX Interbank Clearing AG (SIC AG), eine Tochtergesellschaft der SIX Group AG (SIX), betraut. Der Auftrag, Dienstleistungen für das SIC-System zu erbringen, ist zwischen der Nationalbank und der SIC AG vertraglich geregelt. Ferner nimmt die Nationalbank Einsitz im Verwaltungsrat der SIC AG und in verschiedenen Zahlungsverkehrsgremien, in denen sie ihre vom Mandat abgeleiteten Interessen einbringt. Die Geschäftsbeziehung zwischen der Nationalbank und den SIC-Teilnehmern ist im SIC-Girovertrag geregelt.

Die Nationalbank lässt inländische Finanzmarktteilnehmer zum SIC-System zu. Dazu gehören Banken, Wertpapierhäuser, Versicherungen und weitere Institute wie Unternehmen mit einer Fintech-Bewilligung, Bargeldverarbeiter sowie Finanzmarktinfrastrukturen. Zum SIC-System Zugang haben darüber hinaus auch Drittsystembetreiber, die Belastungen oder Gutschriften auf den Konten von anderen Teilnehmern vornehmen können. Die SNB kann ausländische Finanzmarktteilnehmer ebenfalls zum SIC-System zulassen. Für eine Zulassung gilt der Grundsatz, dass die Teilnehmer einen wesentlichen Beitrag zum gesetzlichen Auftrag der SNB leisten müssen, ohne erhebliche Risiken einzubringen.

Zulassung zum SIC-System

Das SIC-System ist ein zentrales Element des schweizerischen Finanzplatzes. Die Finanzmarktinfrastruktur wird durch die SIX betrieben, die sich im Besitz von rund 120 Finanzinstituten befindet. Diese sind zugleich Hauptnutzer der von der SIX erbrachten Dienstleistungen. Eine gut funktionierende, sichere und effiziente Finanzmarktinfrastruktur ist für die Nationalbank zur Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben, insbesondere die Erleichterung und Sicherung des Funktionierens bargeldloser Zahlungssysteme, von grosser Bedeutung. Die Nationalbank steht in einem regelmässigen Austausch mit der SIX und den Banken, um die Schweizer Finanzmarktinfrastruktur weiterzuentwickeln.

SIC-System als Teil der Schweizer Finanzmarktinfrastruktur

#### **4.2 DAS SIC-SYSTEM IM JAHR 2021**

Im Jahr 2021 wurden pro Tag im Durchschnitt rund 3,5 Mio. Transaktionen im Wert von 163 Mrd. Franken über das SIC-System abgewickelt. Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Zahl der durchschnittlich pro Tag abgewickelten Transaktionen um 21,7%, während die Umsätze um 8,4% abnahmen. Der Durchschnittswert pro Transaktion sank um 24,7% auf rund 47 000 Franken. An Spitzentagen wurden bis zu 9,9 Mio. Transaktionen und Umsätze von bis zu 247 Mrd. Franken verzeichnet. Die gestiegene Anzahl an Transaktionen sowie die Abnahme des Durchschnittswerts pro Transaktion lässt sich mit der 2021 abgeschlossenen Integration des Kundenzahlungsverkehrs der Postfinance in das SIC-System erklären. Der Umsatzrückgang ist auf eine geringere Aktivität im Interbankenzahlungsverkehr zurückzuführen.

Kennzahlen

98% der Transaktionen im SIC-System entfielen auf Kundenzahlungen (11,7% des Umsatzes) und 2% (88,3% des Umsatzes) auf Interbankenzahlungen.

## KENNZAHLEN ZUM SIC-SYSTEM

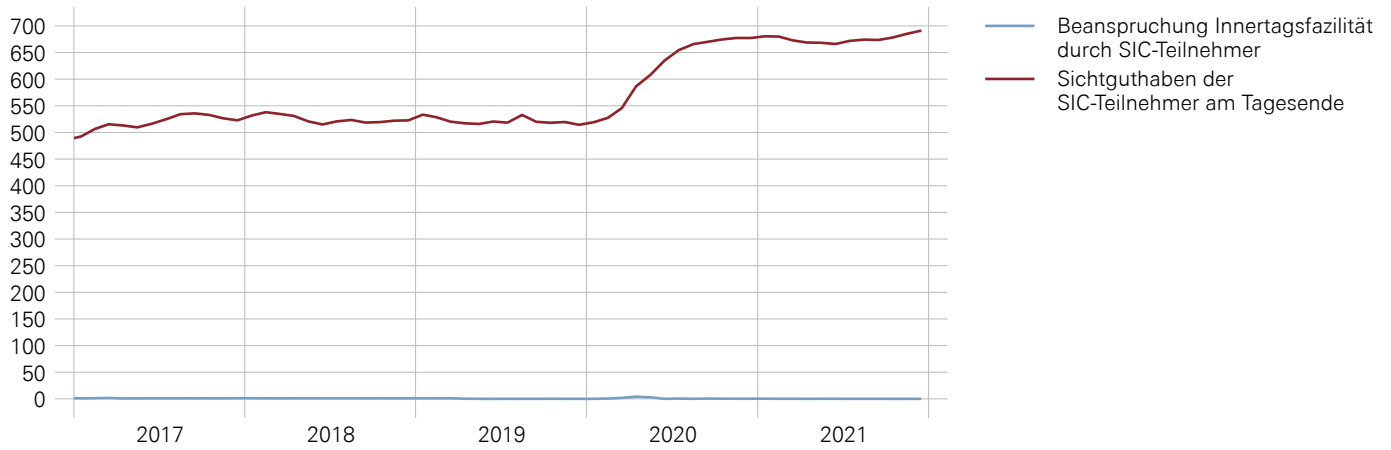
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Anzahl Transaktionen</b>					
Tagesdurchschnitt (in Tausend)	2 035	2 432	2 623	2 867	3 490
Höchster Tageswert des Jahres (in Tausend)	7 025	7 436	7 484	9 286	9 909
Anteil Interbankenzahlungen (in Prozent)	3,2	2,6	2,4	2,5	1,9
Anteil Kundenzahlungen (in Prozent)	96,8	97,4	97,6	97,5	98,1
<b>Umsatz</b>					
Tagesdurchschnitt (in Mrd. Franken)	173	156	158	178	163
Höchster Tageswert des Jahres (in Mrd. Franken)	227	249	240	276	247
Durchschnittswert pro Transaktion (in Franken)	84 941	64 081	60 256	62 160	46 797
Anteil Interbankenzahlungen (in Prozent)	91,1	89,2	88,6	89,7	88,3
Anteil Kundenzahlungen (in Prozent)	8,9	10,8	11,4	10,3	11,7
<b>Sichtguthaben der SIC-Teilnehmer und Innertagsfazilität</b>					
Durchschnittliche Sichtguthaben am Tagesende (in Mio. Franken)	519 433	524 801	521 595	621 458	676 024
Durchschnittlich bezogene Innertagsfazilität (in Mio. Franken)	1 086	1 061	416	1 111	134

### Teilnehmer am SIC-System

Die Nationalbank zählte am 31. Dezember 2021 insgesamt 390 Girokontoinhaber (Vorjahr: 394). Davon nahmen 319 (321) am SIC-System teil, wobei mit 241 (238) die Mehrheit der SIC-Teilnehmer im Inland domiziliert war. Ausserdem haben sechs Drittsystembetreiber Zugang.

## SICHTGUTHABEN UND INNERTAGSFAZILITÄT IM SIC-SYSTEM

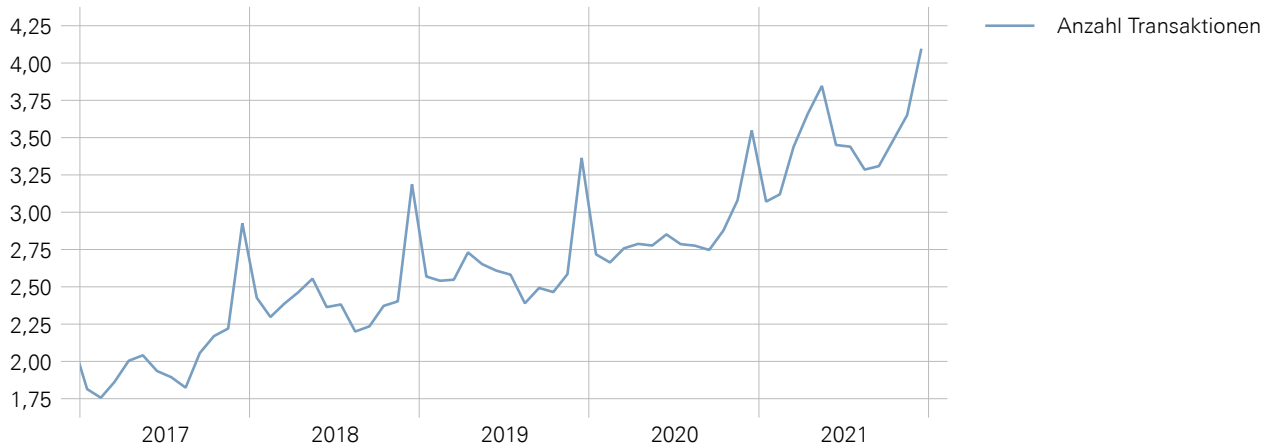
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## TRANSAKTIONEN IM SIC-SYSTEM

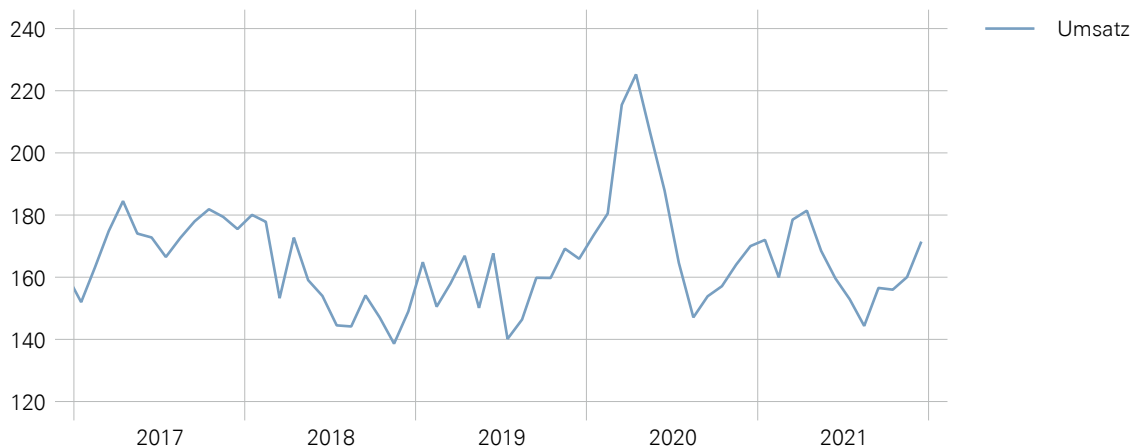
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mio. Transaktionen



Quelle: SNB

## UMSATZ IM SIC-SYSTEM

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## SIC5 und Instant Payments

Im Berichtsjahr führten die Nationalbank und die SIC AG das im Jahr 2020 gestartete Projekt SIC5 zur Weiterentwicklung des SIC-Systems fort. SIC5 erlaubt u. a. die Abwicklung von Instant Payments, d. h. von bargeldlosen Kundenzahlungen, die rund um die Uhr verarbeitet werden und bei denen die Endbegünstigten innert Sekunden über den Zahlungsbetrag verfügen können. Die neue SIC5-Plattform soll voraussichtlich Ende 2023 den Betrieb aufnehmen und zunächst Instant Payments abwickeln. Danach werden die weiteren Zahlungsarten des SIC-Systems wie z. B. Interbankenzahlungen auf die neue Plattform migriert, und die Vorteile der Weiterentwicklungen können dort ebenfalls genutzt werden. Das Projekt SIC5 wird unter engem Einbezug der SIC-Teilnehmer erarbeitet. Die Nationalbank misst der Umsetzung von Instant Payments im SIC-System eine grosse Bedeutung bei. Mit dem Projekt SIC5 wird das SIC-System langfristig, strategisch und technisch weiterentwickelt, womit den Veränderungen im Zahlungsverkehr Rechnung getragen wird. Entsprechend ihrem Mandat, das Funktionieren bargeldloser Zahlungssysteme zu erleichtern, schafft die SNB damit auf Infrastrukturebene die Rahmenbedingungen für einen zukunftsfähigen und kontobasierten bargeldlosen Zahlungsverkehr, der sicher, effizient und schnell ist.

Als Auftraggeberin und Systemmanagerin des SIC-Systems entschied die Nationalbank im März 2021 – nach Konsultation mit den SIC-Teilnehmern –, die Entgegennahme von Instant Payments verpflichtend zu machen. Dies war auch ein Anliegen des Verwaltungsrats der SIC AG. Diese Verpflichtung gilt für alle SIC-Teilnehmer, die im Kundenzahlungsverkehr aktiv sind, und sie wird ab Mitte 2024 zunächst für die grössten Finanzinstitute im Kundenzahlungsverkehr eingeführt.

Im Jahr 2019 lancierte die Nationalbank zusammen mit der SIX ein Projekt zur Entwicklung eines sicheren Netzwerkverbunds für den Schweizer Finanzplatz (Secure Swiss Finance Network, SSFN). Das Ziel des Projekts ist es, die Sicherheit und Resilienz von Netzwerkverbindungen zum SIC-System und weiteren Finanzmarktinfrastrukturen zu erhöhen. In Zusammenarbeit mit den Telekommunikationsanbietern und den Teilnehmern wird auf Basis der an der ETH Zürich entwickelten Routing-Architektur SCION (Scalability, Control and Isolation on Next-Generation Networks) ein neues, sicheres Netzwerk errichtet. Im neuen SCION-Netzwerk werden nicht nur Meldungen zwischen den Finanzmarktinfrastrukturen und den Teilnehmern ausgetauscht, sondern zusätzlich auch Daten unter den Teilnehmern. Das Kommunikationsnetzwerk SSFN wurde im November 2021 für die Testumgebungen des SIC-Systems in Betrieb genommen. Im Laufe des Jahres 2022 wird über den Anschluss zur produktiven Umgebung des SIC-Systems entschieden. Damit soll die sukzessive Ablösung der bestehenden Kommunikationsverbindung zum SIC-System durch das SSFN erfolgen.

Secure Swiss Finance  
Network

Die negativen Auswirkungen von betrügerischen Zahlungen in Grossbetragszahlungssystemen können nicht nur für die direkt betroffenen Teilnehmer, sondern auch für das Zahlungssystem als Ganzes weitreichend sein. Vor diesem Hintergrund veröffentlichte das Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) im Jahr 2018 eine Strategie zur Reduzierung von Betrugsrisiken in Grossbetragszahlungssystemen in Bezug auf die Endpunktsicherheit (Endpoint Security). Unter Endpunktsicherheit im Zahlungsverkehr versteht man den Schutz gegen unerlaubte Fremdzugriffe von sämtlichen der Einlieferung von Zahlungsmeldungen dienenden Geräten, Applikationen und Systemen. Ausgehend von dieser Strategie definierte die Nationalbank Massnahmen. Eine zentrale Massnahme ist ein Anforderungskatalog, der im Verlauf des Jahres 2022 an die SIC-Teilnehmer kommuniziert werden soll. Die darin enthaltenen betrieblichen und technischen Anforderungen sollen den Schutz der Endpunkte im Zusammenhang mit den Zahlungsmeldungen erhöhen. Der neue Anforderungskatalog ergänzt bereits bestehende Anforderungen und erweitert die Informationspflichten der SIC-Teilnehmer gegenüber der Nationalbank. Einen wichtigen Beitrag wird auch die durchgängige Verwendung des SSFN in der Kommunikation zum SIC-System leisten.

Endpunktsicherheit  
zur Verringerung  
des Betrugsrisikos

---

### **Experimente zu digitalem Zentralbankgeld für Finanzinstitute**

Im Jahr 2020 führte die Nationalbank erstmals eine Machbarkeitsstudie zu digitalem Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency, CBDC) für Finanzinstitute, sogenannte Wholesale CBDC, durch. Damals wurde nachgewiesen, dass die Ausgabe von Zentralbankgeld für Finanzinstitute auf einer Finanzmarktinfrastruktur, der eine Distributed-Ledger-Technologie (DLT) zugrunde liegt, aus technischer und rechtlicher Sicht möglich ist. Dieses Experiment lief unter der Bezeichnung Projekt Helvetia und wurde zusammen mit dem Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs und der SIX durchgeführt. Der Projektbericht wurde im Dezember 2020 publiziert (siehe Rechenschaftsbericht 2020, Kapitel 7, Textkasten «BIZ-Innovation-Hub und Projekte an seinem Schweizer Zentrum»). Im Berichtsjahr wurden die Erkenntnisse in zwei weiteren Machbarkeitsstudien vertieft.

Eines dieser beiden Experimente, Helvetia Phase II, untersuchte die Integration von Wholesale CBDC in die Kernbankensysteme von Geschäftsbanken sowie der Nationalbank. Das Projekt wurde erneut gemeinsam mit dem Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs und der SIX durchgeführt. Darüber hinaus waren fünf Geschäftsbanken darin involviert. Folgende Anwendungsfälle wurden erfolgreich getestet und in die Kernbankensysteme verbucht: die Ausgabe und Rücknahme von Wholesale CBDC durch die SNB, Wholesale-CBDC-Zahlungen zwischen Finanzinstituten inner- und ausserhalb der Schweiz sowie die Abwicklung von Wertschriften-transaktionen in Wholesale CBDC. Operative, rechtliche und notenbank-spezifische Fragen wurden adressiert. Unter geltendem Schweizer Recht wäre die Ausgabe von Wholesale CBDC auf einer Plattform eines Drittanbieters möglich, solange die Nationalbank über die erforderlichen Kontroll- und Steuerfunktionen verfügt. Der entsprechende Projektbericht wurde im Januar 2022 publiziert.



Die zweite Machbarkeitsstudie, Projekt Jura, untersuchte die grenzüberschreitende Abwicklung von Wertschriften- und Devisentransaktionen mit Wholesale CBDC in zwei Währungen. Dieses Projekt wurde gemeinsam mit der Banque de France, dem Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs sowie einem Konsortium aus dem Privatsektor umgesetzt. Das Projekt zeigte, wie zwei Zentralbanken auf einer gemeinsam genutzten Finanzmarktinfrastruktur Wholesale CBDC in ihrer jeweiligen Währung ausgeben können und dabei die Kontrolle über die Ausgabe und Verwendung ihrer eigenen Wholesale CBDC behalten. Mit der aufgezeigten Lösung kann die Abwicklung von grenzüberschreitenden Transaktionen direkt in Zentralbankgeld erfolgen. Der Projektbericht wurde im Dezember 2021 publiziert.

Die Machbarkeitsstudien wurden auf der DLT-basierten Testplattform einer Finanzmarktinfrastruktur der SIX durchgeführt. Durch die Ausgabe von Wholesale CBDC könnten Wertschriften- und Devisentransaktionen auf einer solchen DLT-basierten Infrastruktur direkt in Zentralbankgeld abgewickelt werden, was zu Effizienzgewinnen führen und zur Sicherheit des Finanzsystems beitragen könnte. Allerdings bestehen bei Wholesale CBDC weitere unbeantwortete operative, rechtliche und notenbankspezifische Fragen (siehe auch Kapitel 1.4, Textkasten «Digitales Zentralbankgeld»).

Die beschriebenen Experimente haben einen explorativen Charakter und dienen dazu, die Implikationen dieser neuen Technologien besser zu verstehen. Sie lassen deshalb keine Schlüsse auf eine Entscheidung der Nationalbank für oder gegen die Einführung von Wholesale CBDC in Franken zu.

---

### 5.1 GRUNDLAGEN

---

#### Auftrag

Die Aktiven der Nationalbank erfüllen wichtige geld- und währungspolitische Funktionen. Sie bestehen vorwiegend aus Anlagen in Fremdwährungen, aus Gold sowie zu einem kleinen Teil aus Aktiven in Franken. Ihre Höhe und Zusammensetzung werden durch die geltende Währungsordnung und die Bedürfnisse der Geldpolitik bestimmt. Art. 5 Abs. 2 des Nationalbankgesetzes (NBG) überträgt der Nationalbank die Aufgabe, die Währungsreserven zu verwalten. Gemäss Art. 99 Abs. 3 der Bundesverfassung hält sie einen Teil davon in Gold.

#### Währungsreserven

Die Nationalbank hält die Währungsreserven hauptsächlich in Form von Devisenanlagen und Gold. Zu den Währungsreserven gehören auch die Reserveposition beim Internationalen Währungsfonds (IWF) und die internationalen Zahlungsmittel.

Währungsreserven ermöglichen es der Nationalbank, jederzeit über geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum zu verfügen. Sie wirken überdies vertrauensbildend und dienen der Vorbeugung und Überwindung allfälliger Krisen. Ihre Höhe ergibt sich im gegenwärtigen Umfeld weitgehend aus der Umsetzung der Geldpolitik. Der Bestand an Währungsreserven vervielfachte sich seit Beginn der Finanz- und Schuldenkrise. Hatte er Ende 2007 noch 85 Mrd. Franken betragen, belief er sich Ende 2021 auf 1015 Mrd. Franken. Der Anstieg in den letzten Jahren ist zu einem wesentlichen Teil auf die Devisenkäufe zur Dämpfung der Frankenaufwertung zurückzuführen.

#### Finanzaktiven in Franken

Die Finanzaktiven in Franken bestehen aus Frankenobligationen, Forderungen aus Repogeschäften und gedeckten Darlehen der 2020 geschaffenen SNB-COVID-19 Refinanzierungsfazilität (CRF).

---

#### Anlagepolitische Grundsätze

Die Anlage der Aktiven untersteht dem Primat der Geld- und Währungspolitik. Mit ihrer Anlagepolitik verfolgt die Nationalbank zwei Hauptziele. Zum einen stellt sie sicher, dass ihre Bilanz jederzeit zu geldpolitischen Zwecken eingesetzt werden kann; die Nationalbank muss insbesondere in der Lage sein, die Bilanz bei Bedarf zu verlängern oder zu verkürzen. Zum anderen strebt die Anlagepolitik an, den langfristigen Wert der Währungsreserven zu erhalten.

Das erste Hauptziel, den geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum zu sichern, erfordert insbesondere ein hohes Mass an Marktliquidität der Anlagen. Die Nationalbank legt deshalb einen wesentlichen Teil ihrer Währungsreserven in hochliquiden ausländischen Staatsanleihen an. Das zweite Hauptziel, langfristig mindestens den realen Wert der Aktiven zu erhalten, wird zum einen über eine breite Diversifikation der Währungen verfolgt. Zum anderen werden die Staatsanleihen in den Hauptwährungen mit weiteren Anlageklassen ergänzt, um das langfristige Rendite-Risiko-Verhältnis zu verbessern. Weil alle Anlagen in Franken bewertet werden, muss die Rendite den langfristigen Aufwertungsrendenz des Frankens kompensieren. Dazu braucht es eine hinreichend positive Rendite in den Lokalwährungen. Mit ihrem Ansatz, einen Teil der Währungsreserven breit gestreut in Aktien und Unternehmensanleihen zu investieren, kann die Nationalbank den positiven Renditebeitrag dieser Anlageklassen nutzen. Gleichzeitig behält sie die Flexibilität, ihre Geld- und Anlagepolitik an geänderte Bedürfnisse anzupassen.

Aus dem Vorrang der Geldpolitik ergeben sich für die Anlagepolitik Einschränkungen. So sieht die Nationalbank davon ab, Wechselkursrisiken bei ihren Anlagen gegenüber dem Franken abzusichern. Eine solche Absicherung würde eine Frankennachfrage darstellen und damit Aufwertungsdruck erzeugen (siehe Kapitel 5.4). Zudem will die Nationalbank mit ihrer Anlagepolitik keinen Einfluss auf die Märkte nehmen. Sie setzt daher ihre Anlagepolitik möglichst marktschonend um.

Im Rahmen des Anlageprozesses wird sichergestellt, dass keine privilegierten Informationen der Nationalbank in die Anlagetätigkeit einfließen können und keine unerwünschten Signalwirkungen entstehen. Aus diesem Grund verzichtet die Nationalbank auf Anlagen in Aktien aller systemrelevanten Banken. Auch tätigt sie in der Regel keine Anlagen in Schweizer Aktien oder in Anleihen schweizerischer Unternehmen, und das Franken-anleihen-Portfolio wird passiv bewirtschaftet.

---

## 5.2 ANLAGE- UND RISIKOKONTROLLPROZESS

### Zuständigkeiten des Bankrats und des Risikoausschusses

Das Nationalbankgesetz definiert die Zuständigkeiten und konkretisiert den Auftrag der Nationalbank für die Verwaltung der Aktiven. Die Gesamtaufsicht über den Anlage- und Risikokontrollprozess obliegt dem Bankrat. Dieser beurteilt die Grundsätze des Prozesses und überwacht deren Einhaltung. Er wird dabei von einem Risikoausschuss unterstützt, der sich aus drei Mitgliedern des Bankrats zusammensetzt. Dieser Ausschuss überwacht insbesondere das Risikomanagement und beurteilt die Governance des Anlageprozesses. Die interne Berichterstattung des Risikomanagements erfolgt an das Direktorium und den Risikoausschuss.

### ... des Direktoriums

Das Direktorium definiert die Anlagepolitik. Dabei geht es um Fragen der Bilanzstruktur, der Anlageziele, der Definition des Anlageuniversums, der Anforderungen an die Anlagestrategie und der zugehörigen Risikotoleranz sowie der Gestaltung des Anlage- und Risikokontrollprozesses. Das Direktorium konkretisiert insbesondere die Anforderungen an die Sicherheit, die Liquidität und den Ertrag der Anlagen und legt den Kreis der zulässigen Währungen, Anlageklassen, Anlageinstrumente und Schuldnerkategorien fest. Es bestimmt die Zusammensetzung der Währungsreserven sowie der übrigen Aktiven und befindet über die Anlagestrategie der Devisenanlagen. Die Anlagestrategie umfasst die Allokation der Devisenanlagen auf die verschiedenen Anlageklassen und Währungen sowie die Festlegung des Bewirtschaftungsspielraums auf operativer Ebene.

### ... des Anlagekomitees

Auf der operativen Ebene bestimmt ein internes Anlagekomitee die taktische Allokation der Devisenanlagen, indem es im Rahmen der vom Direktorium strategisch vorgegebenen Bandbreiten Grössen wie Währungsanteile, Laufzeiten der Anleihen und Anteile der verschiedenen Anlageklassen an veränderte Marktbedingungen anpasst.

### ... des Portfoliomanagements

Das Portfoliomanagement verwaltet die einzelnen Portfolios. Der grösste Teil der Devisenanlagen (97%) wird intern bewirtschaftet. Externe Vermögensverwalter werden zu Vergleichszwecken mit dem internen Portfoliomanagement und zur effizienten Erschliessung neuer Anlageklassen eingesetzt. Auf operativer Ebene sind die Zuständigkeiten für geld- und anlagepolitische Geschäfte so organisiert, dass Interessenkonflikte vermieden werden.

Die Portfolios aus dem asiatisch-pazifischen Raum werden durch SNB-interne Portfoliomanager der 2013 eröffneten Niederlassung Singapur verwaltet. Es handelt sich um die einzige Niederlassung der Nationalbank im Ausland. Ihre primäre Aufgabe besteht in der effizienten Bewirtschaftung der Währungsreserven aus dem asiatisch-pazifischen Raum. Auch für die Umsetzung der Geldpolitik am Devisenmarkt ist die Präsenz in Asien von Nutzen. Die operativen Tätigkeiten der Niederlassung (Handel und Portfoliomanagement) sind vollständig in den Anlage- und Risikokontrollprozess in der Schweiz integriert.

... der Niederlassung  
Singapur

Das wichtigste Element zur Steuerung der absoluten Risiken ist eine breite Diversifikation der Anlagen. Die Risikosteuerung und -begrenzung erfolgt über ein System von Referenzportfolios (Benchmarks), Richtlinien und Limiten. Alle massgeblichen finanziellen Risiken auf den Anlagen werden kontinuierlich erfasst, beurteilt und überwacht. Die Risikomessung beruht auf gängigen Verfahren und Risikokennzahlen. Ergänzend dazu werden regelmässig Sensitivitätsanalysen und Stresstests durchgeführt. Bei allen Risikoanalysen wird dem tendenziell langfristigen Anlagehorizont der Nationalbank Rechnung getragen.

... des Risikomanagements

Um die Kreditrisiken zu beurteilen und zu steuern, werden die Informationen der führenden Ratingagenturen, Marktindikatoren sowie eigene Analysen herangezogen. Die Kreditlimiten werden aufgrund dieser Informationen festgelegt und angepasst, wenn sich die Einschätzung der Risiken verändert. Zur Verminderung der Gegenparteirisiken werden die Wiederbeschaffungswerte von Derivaten in der Regel pro Gegenpartei gegeneinander aufgerechnet und durch Wertschriften besichert. Bei den Risikolimiten werden auch Konzentrations- und Reputationsrisiken berücksichtigt. Die Risikokennzahlen werden über alle Anlagen aggregiert; die Einhaltung der Richtlinien und der Limiten wird täglich überwacht. Die Risikoanalysen und die Ergebnisse der Risikoüberwachung werden in vierteljährlichen Risikoberichten dem Direktorium und dem Risikoausschuss des Bankrats unterbreitet. Der Jahresbericht des Risikomanagements geht zudem an den Bankrat.

### 5.3 ENTWICKLUNG UND STRUKTUR DER AKTIVEN

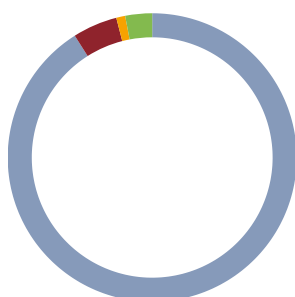
#### Entwicklung der Aktiven

Ende 2021 betrug die Aktiven der Nationalbank 1057 Mrd. Franken und lagen damit 58 Mrd. Franken über dem Vorjahresstand. Sie setzten sich zusammen aus 966 Mrd. Franken in Devisenanlagen, 56 Mrd. Franken in Gold, 15 Mrd. Franken in Sonderziehungsrechten (SZR), 4 Mrd. Franken in Frankenanleihen, 3 Mrd. Franken in Forderungen aus Repogeschäften in Franken und 2 Mrd. Franken in Forderungen aus Repogeschäften in US-Dollar. Die Repogeschäfte in US-Dollar dienen der besseren Versorgung der Märkte mit US-Dollar-Liquidität. Seit 2020 enthält die Bilanz die Position «gedeckte Darlehen» (9 Mrd. Franken). Es handelt sich dabei um Darlehen, die im Rahmen der im März 2020 geschaffenen SNB-COVID-19 Refinanzierungsfazilität (CRF) vergeben wurden. Gegenüber dem Vorjahr reduzierte sich diese Position aufgrund von Rückzahlungen um 2 Mrd. Franken. Die übrigen Aktiven beliefen sich auf gut 1 Mrd. Franken.

Der Anstieg der Bilanzsumme im Jahr 2021 war grösstenteils auf die Zunahme der Devisenanlagen zurückzuführen. Diese erhöhten sich innert Jahresfrist um 56 Mrd. Franken. Hauptgründe für die Zunahme waren Bewertungsgewinne und Erträge auf den Anlagen sowie Zuflüsse aus Devisenkäufen. Zum Anstieg der Bilanzsumme trug auch eine neue Zuteilung von Sonderziehungsrechten (8 Mrd. Franken) durch den IWF an die Nationalbank bei.

Ende 2021 standen bilanzverlängernde Repogeschäfte in Fremdwährungen im Betrag von 21 Mrd. Franken aus. Solche Repogeschäfte werden im Rahmen des Portfoliomanagements getätigt. Dabei werden für eine bestimmte Laufzeit ausländische Wertschriften gegen Sichtguthaben in Fremdwährungen übertragen; nach Ende der Laufzeit findet eine Rückabwicklung des Geschäfts statt. Da es sich um am Markt gesuchte Wertschriften handelt, kann mit solchen Repogeschäften eine entsprechende Prämie verdient werden. Damit verbunden ist eine vorübergehende Bilanzverlängerung: Zum einen werden die temporär mittels Repos abgegebenen Wertschriften weiterhin im Bestand der SNB geführt, zum anderen werden auch die über die Repos erhaltenen Sichtguthaben und die Verpflichtung, diese am Verfalltermin wieder zurückzuzahlen, bilanziert. Da diese Mittel nicht uneingeschränkt zur Verfügung stehen, werden sie für die Definition der Devisenreserven bzw. Währungsreserven von den Devisenanlagen abgezogen.

#### STRUKTUR DER NATIONALBANKAKTIVEN



Devisenanlagen	91%
Gold	5%
Finanzaktiven in Franken	1%
Weitere Aktiven	3%

Total: 1057 Mrd. Franken

Ende 2021

Der Goldbestand von 1040 Tonnen blieb im Jahresverlauf unverändert. Sein Wert blieb annähernd stabil. Die gesamten Währungsreserven beliefen sich Ende 2021 auf 1015 Mrd. Franken und lagen damit 53 Mrd. Franken über dem Stand des Vorjahres.

## Währungsreserven

### ZUSAMMENSETZUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

in Mrd. Franken

	31.12.2021	31.12.2020
Goldreserven	56	56
Devisenanlagen	966	910
./., damit verbundene Verbindlichkeiten <sup>1</sup>	-21	-10
Derivate (Netto der Wiederbeschaffungswerte)	0	0
Total Devisenreserven	945	900
Reserveposition beim IWF	2	2
Internationale Zahlungsmittel	12	4
<b>Total Währungsreserven</b>	<b>1 015</b>	<b>962</b>

1 Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Fremdwährungen.

Die Nationalbank hält in ihren Anleihenportfolios überwiegend Staatsanleihen (rund 85% aller Anleihen). Die Auswahl der Staatsanleihen und der entsprechenden Märkte trägt den spezifischen Bedürfnissen der Nationalbank Rechnung und stellt insbesondere ein hohes Mass an Liquidität sicher. Innerhalb eines einzelnen Marktes werden die Anlagen breit über die Laufzeiten verteilt, damit bei Bedarf auch grosse Volumen möglichst ohne Einfluss auf die Preise gekauft oder verkauft werden können. Die Anleihenportfolios der Devisenreserven enthalten neben den Anleihen von Staaten auch Anleihen von staatsnahen Instituten, supranationalen Organisationen, lokalen Gebietskörperschaften, Finanzinstituten (hauptsächlich Pfandbriefe und vergleichbare Papiere) und übrigen Unternehmen.

## Anleihenportfolios

Die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer (Duration) des Portfolios sank im Jahr 2021 leicht und betrug am Jahresende 4,3 Jahre. Knapp 40% der Anleihen wiesen eine negative Verfallrendite auf.

## Aktienportfolios

Die Aktien werden passiv und regelgebunden auf der Basis einer strategischen Benchmark bewirtschaftet, die aus einer Kombination von Aktienindizes in verschiedenen Märkten und Währungen besteht. Das Prinzip der breiten Marktabbildung stellt sicher, dass die Nationalbank an den einzelnen Aktienmärkten möglichst neutral agiert. Indem sie auf eine Über- oder Untergewichtung einzelner Unternehmen und Sektoren verzichtet, vermeidet sie es, grössere Konzentrationsrisiken einzugehen als jene des Marktes.

Die Aktienportfolios enthielten Ende 2021 hauptsächlich Aktien mittel- und grosskapitalisierter Unternehmen aus Industrieländern. Daneben wurden auch Aktien kleinkapitalisierter Unternehmen (Small Caps) aus Industrieländern sowie Aktien aus Schwellenländern gehalten. Daraus ergab sich ein global breit diversifiziertes Aktienportfolio mit 7000 Einzeltiteln (gut 1300 Titel mittel- und grosskapitalisierter Unternehmen und 4500 Titel kleinkapitalisierter Unternehmen aus Industrieländern sowie knapp 1200 Titel von Unternehmen aus Schwellenländern). Aufgrund der breiten, an der Marktkapitalisierung orientierten Abdeckung der Märkte ist der Eigentumsanteil der Nationalbank an den einzelnen mittel- und grosskapitalisierten Unternehmen aller Industrieländer ungefähr gleich hoch. Die entsprechenden Anteile an kleinkapitalisierten Unternehmen und an Unternehmen aus Schwellenländern sind aus Liquiditäts- und Risikogründen etwas geringer. Die Anteile an den einzelnen Unternehmen fallen auch hier jeweils ungefähr gleich hoch aus.

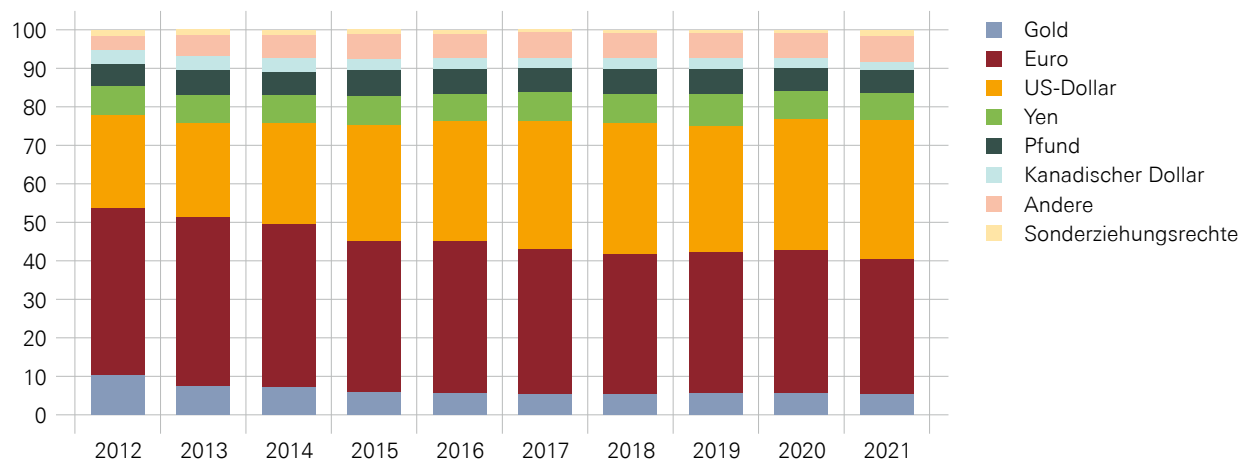
## Frankenanleihen

Das passiv bewirtschaftete Portfolio der Frankenanleihen enthält in erster Linie Anleihen von Bund, Kantonen, Gemeinden und ausländischen Emittenten sowie Schweizer Pfandbriefe. Die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer (Duration) des Portfolios sank 2021 leicht auf 8,4 Jahre. Von den Frankenanleihen im Wert von gut 4 Mrd. Franken wiesen Ende 2021 rund 54% eine negative Verfallrendite auf.



## AUFTEILUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN AM JAHRESENDE

in Prozent



Quelle: SNB

---

### **Nicht-finanzielle Aspekte bei der Bewirtschaftung von Wertschriften privater Emittenten**

Die Nationalbank hält einen Teil ihrer Devisenanlagen in Form von Aktien und Unternehmensanleihen, um den positiven Renditebeitrag dieser Anlageklassen zu nutzen, die Diversifikation zu stärken und somit das langfristige Risiko-Ertrags-Verhältnis zu verbessern. Bei der Bewirtschaftung solcher Wertschriften privater Emittenten berücksichtigt die Nationalbank auch Aspekte, die nicht-finanzieller Natur sind.

Zum einen verzichtet die Nationalbank aufgrund ihrer speziellen Rolle als Zentralbank gegenüber dem Bankensektor auf Investitionen in Aktien von systemrelevanten Banken weltweit. Zum anderen berücksichtigt die Nationalbank im Rahmen ihrer Anlagepolitik aber auch die grundlegenden Normen und Werte der Schweiz. Sie investiert nicht in Aktien und Anleihen von Unternehmen, deren Produkte oder Produktionsprozesse in grober Weise gegen gesellschaftlich breit anerkannte Werte verstossen. Sie erwirbt somit keine Wertschriften von Unternehmen, die grundlegende Menschenrechte massiv verletzen, systematisch gravierende Umweltschäden verursachen oder in die Produktion international geächteter Waffen involviert sind.

Unter «geächteten Waffen» werden B- und C-Waffen, Streumunition sowie Personenminen verstanden. Ebenfalls ausgeschlossen werden Unternehmen, die in die Produktion von Nuklearwaffen für Staaten involviert sind, die nicht zu den fünf legitimen Atommächten gemäss UNO-Atomwaffensperrvertrag zählen (China, Frankreich, Grossbritannien, Russland und USA). Unter dem Kriterium «systematisch gravierende Umweltschädigung» werden einzelne Unternehmen ausgeschlossen, die im Rahmen ihrer Produktion beispielsweise Gewässer oder Landschaften systematisch vergiften oder die Biodiversität massiv schädigen. Seit Dezember 2020 werden zusätzlich auch Unternehmen ausgeschlossen, deren Geschäftsmodell hauptsächlich auf dem Abbau von Kohle zur Energiegewinnung basiert. Unternehmen, die Kohle zur Stahlgewinnung herstellen, sowie Mischkonzerne werden nicht ausgeschlossen. Diese Erweiterung des Umweltkriteriums erfolgte, weil in der Schweiz ein breiter Konsens für den Ausstieg aus Kohle zur Energiegewinnung besteht.

Zur Eruiierung der betreffenden Unternehmen überprüft die SNB regelmässig das gesamte Anlageuniversum. Bei den Unternehmen, die in die Herstellung «geächteter Waffen» involviert sind, überprüft ein darauf spezialisierter externer Dienstleister das Anlageuniversum der SNB. Bezüglich Unternehmen, die auf den Abbau von Kohle fokussieren, richtet sich die SNB nach der Einstufung eines entsprechenden Indexanbieters. Die unter die übrigen Ausschlusskriterien fallenden Unternehmen werden mittels eines zweistufigen Prozesses eruiert. Die erste Stufe umfasst die Sichtung und Verarbeitung von öffentlich zugänglichen Informationen mit dem Ziel, Unternehmen zu identifizieren, deren Aktivitäten mit einer hohen Wahrscheinlichkeit unter die Ausschlusskriterien fallen. Bei der zweiten Stufe wird für jedes identifizierte Unternehmen eine ausführliche Beurteilung darüber erstellt, ob es ausgeschlossen werden soll oder nicht. Die SNB stützt sich beim Entscheid über den Ausschluss von Unternehmen auf die Empfehlungen spezialisierter externer Dienstleister und überprüft ihre Entscheide regelmässig.

Die Nationalbank analysiert die Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel laufend. Sie verfolgt die neuesten Entwicklungen und Erkenntnisse und tauscht sich zu diesem Zweck regelmässig mit anderen Zentralbanken und Institutionen sowie der Wissenschaft aus. Im Rahmen des Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) beteiligt sie sich aktiv an den verschiedenen Workstreams. Sie organisierte 2021 unter anderem einen Workshop zum Thema «Integration von ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) in aktiv und passiv verwaltete Portfolios».

Bei der Bewirtschaftung der Aktiven gilt es zu berücksichtigen, dass der Verfassungs- und Gesetzgeber der SNB bewusst nicht die Aufgabe übertragen hat, gezielt Einfluss auf die Entwicklung bestimmter Wirtschaftssektoren auszuüben. Die Anlagepolitik der SNB kann daher nicht darauf ausgerichtet sein, Strukturpolitik zu betreiben, d. h. eine positive oder negative Selektion einzelner Wirtschaftssektoren mit dem Ziel vorzunehmen, diesen einen Vor- oder Nachteil zu verschaffen bzw. einen wirtschaftlichen, politischen oder gesellschaftlichen Wandel zu fördern oder zu hemmen.

Vor diesem Hintergrund strebt die Nationalbank an, die einzelnen Aktienmärkte grundsätzlich in ihrer Gesamtheit abzubilden, unter Berücksichtigung der weiter oben begründeten Ausnahmen. Als Konsequenz daraus hält die Nationalbank Aktien aus den verschiedenen Wirtschaftssektoren gemäss deren Börsenkapitalisierung. Damit wird sichergestellt, dass das Portfolio den unterschiedlichen Risiken ungefähr im gleichen Mass ausgesetzt ist wie die Gesamtheit der global kotierten Unternehmen und dass sich strukturelle Veränderungen der globalen Wirtschaft auch im Portfolio der SNB widerspiegeln.

Zu den nicht-finanziellen Aspekten bei Wertschriften privater Emittenten zählt auch die Ausübung der Stimmrechte bei Aktien. Die Nationalbank beschränkt sich dabei auf Fragen der guten Unternehmensführung. Eine gute Unternehmensführung trägt langfristig zu einer positiven Entwicklung der Unternehmen und damit der Anlagen bei. Die Nationalbank konzentriert sich bei der Stimmrechtsausübung auf mittel- und grosskapitalisierte Unternehmen aus Europa und arbeitet zu diesem Zweck ebenfalls mit externen Dienstleistern zusammen. Die konkrete Stimmabgabe stützt sich auf eine interne Stimmrechtsrichtlinie der SNB. Die externen Dienstleister nehmen die fachliche Interpretation der Stimmrechtsrichtlinie vor und wenden diese auf die Abstimmungsvorlagen der Aktionärsversammlungen an. Die Nationalbank steht in regelmässigem Kontakt mit den externen Dienstleistern und überwacht die korrekte Interpretation der Stimmrechtsrichtlinie.

---

## ANLAGESTRUKTUR DER DEVISENRESERVEN UND FRANKENANLEIHEN AM JAHRESENDE

	Devisen- reserven	2021 Franken- anleihen	Devisen- reserven	2020 Franken- anleihen
<b>Währungsallokation</b> in Prozent, inkl. Derivatpositionen				
Franken		100		100
Euro	38		40	
US-Dollar	39		36	
Yen	8		8	
Pfund	6		6	
Kanadischer Dollar	2		3	
Übrige <sup>1</sup>	7		7	

### Anlageklassen in Prozent

Bankanlagen	0		0	
Staatsanleihen <sup>2</sup>	66	35	70	38
Andere Anleihen <sup>3</sup>	11	65	10	62
Aktien	23		20	

### Struktur der verzinslichen Anlagen in Prozent

Anlagen mit AAA-Rating <sup>4</sup>	60	79	62	79
Anlagen mit AA-Rating <sup>4</sup>	19	19	19	20
Anlagen mit A-Rating <sup>4</sup>	16	1	15	1
Übrige Anlagen	5	1	4	0
Duration der Anlagen (Jahre)	4,3	8,4	4,6	8,6

1 Hauptsächlich australischer Dollar, Renminbi, dänische Krone, schwedische Krone, Singapur-Dollar, südkoreanischer Won; dazu geringe Bestände weiterer Währungen in den Aktienportfolios.

2 Anleihen von Staaten in deren eigener Währung, Anlagen bei Zentralbanken und der BIZ sowie – bei den Frankenanlagen – Anleihen von schweizerischen Kantonen und Gemeinden.

3 Anleihen von Staaten in Fremdwährung sowie Anleihen von ausländischen lokalen Gebietskörperschaften und supranationalen Organisationen, Pfandbriefe, Unternehmensanleihen usw.

4 Durchschnittsrating, berechnet aus den Ratings führender Agenturen.

Die Struktur der Devisenreserven und der Frankenanleihen veränderte sich gegenüber Ende 2020 nur geringfügig. Der US-Dollar-Anteil stieg leicht zulasten des Anteils an Euros und kanadischen Dollars. Die Anteile der übrigen Währungen blieben konstant. Der Anteil der Anlagen mit einem AAA-Rating sank leicht zugunsten von Anlagen mit A-Rating und der übrigen Anlagen. Der Anteil der Aktien an den Devisenreserven lag Ende 2021 bei 23%.

Entwicklung der  
Aktivenstruktur

## 5.4 BILANZRISIKEN

---

Risikoprofil	<p>Das Risikoprofil der Aktiven wird durch die Währungsreserven bestimmt. Die Hauptrisiken auf den Währungsreserven sind die Marktrisiken, insbesondere die Wechselkurs-, Goldpreis-, Aktienkurs- und Zinsrisiken. Ausserdem bestehen Liquiditätsrisiken sowie Kredit- und Länderrisiken, die allerdings geringer als die Marktrisiken sind. Der Beitrag der Frankenanleihen zum Gesamtrisiko ist marginal.</p>
Marktrisiken	<p>Die bedeutendsten Risikofaktoren der Währungsreserven sind die Wechselkurse. Da Währungsrisiken grundsätzlich nicht gegen Franken abgesichert werden, führen bereits geringe Veränderungen der Frankenwechselkurse zu erheblichen Schwankungen des Anlageerfolgs und damit des Eigenkapitals der Nationalbank. Neben den Währungsrisiken sind auch die Schwankungen des Goldpreises und der Aktienkurse sowie die Zinsrisiken relevant. Die Währungs-, Aktien- und Zinsrisiken werden durch die Vorgabe von Benchmarks und Bewirtschaftungsrichtlinien limitiert. Gesteuert werden sie u. a. durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente wie Zinsswaps, Aktienindex- und Zinsfutures. Zur Steuerung der Währungsanteile zwischen den Fremdwährungen können Devisenderivate eingesetzt werden.</p> <p>Die Nationalbank sichert ihre Fremdwährungsrisiken grundsätzlich nicht gegen Franken ab, da eine Absicherung die Geldpolitik auf unerwünschte Weise beeinflussen würde. Durch die Absicherungsgeschäfte – z. B. Terminverkäufe von Devisen gegen Franken – würde eine zusätzliche Frankennachfrage und damit ein zusätzlicher Aufwertungsdruck auf den Franken geschaffen. Eine Absicherung hätte damit de facto denselben Effekt wie eine Devisenmarktintervention zur Stärkung des Frankens. Die Währungsrisiken müssen aus diesem Grund als inhärenter Bestandteil der Währungsreserven in Kauf genommen werden.</p>
Liquiditätsrisiken	<p>Die Liquiditätsrisiken der Nationalbank beziehen sich darauf, dass Anlagen in Fremdwährungen im Bedarfsfall nicht, nur teilweise oder nur mit hohen Preisnachlässen verkauft werden könnten. Auch 2021 wurde die hohe Liquidität der Devisenreserven durch einen grossen Bestand an den liquidesten Staatsanleihen in den Hauptwährungen Euro und US-Dollar sichergestellt. Die Liquiditätsrisiken werden periodisch neu beurteilt.</p>

Kreditrisiken entstehen durch die Möglichkeit, dass Gegenparteien oder Emittenten von Wertpapieren ihren Verpflichtungen nicht nachkommen. Solche Risiken bestehen bei bilateralen (over-the-counter) Geschäften mit Banken oder bei Anleihen sämtlicher Schuldnerkategorien. Die Nationalbank hält in den Währungsreserven Obligationen öffentlicher und supranationaler Emittenten, Pfandbriefe und vergleichbare Papiere sowie Unternehmensanleihen. Für Anleihenschuldner setzt die Nationalbank ein Mindestrating im Investment-Grade-Bereich voraus. Die Risiken gegenüber einzelnen Emittenten werden durch Konzentrationslimiten begrenzt. Kreditrisiken aus nicht handelbaren Instrumenten gegenüber Banken bestanden 2021 nur in sehr geringem Ausmass. Wiederbeschaffungswerte von Derivaten wurden im Rahmen der bestehenden ISDA-Verträge (International Swaps and Derivatives Association) mit Gegenparteien verrechnet und besichert. Die Nationalbank wickelt einen Grossteil der Zinsswapgeschäfte über eine zentrale Gegenpartei ab. Dies erlaubt zum einen das Verrechnen gegenläufiger Positionen (Netting). Zum anderen entstehen im täglichen Management der als Sicherheiten dienenden Wertschriften Effizienzgewinne.

Kreditrisiken

Auch im Jahr 2021 wurde der grösste Teil der Anlagen in Form von Staatsanleihen gehalten, ein wesentlicher Teil davon in hochliquiden Anleihen europäischer Staaten mit sehr guter Bonität und der USA. Die ausstehenden Guthaben bei Zentralbanken und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) betragen am Jahresende knapp 130 Mrd. Franken. Insgesamt waren 79% der verzinslichen Anlagen mit einem Rating von AA oder besser bewertet.

Das Länderrisiko besteht u. a. darin, dass ein Staat in seinem Hoheitsgebiet Zahlungen von dort domizilierten Schuldnern oder die Verfügungsgewalt über dort deponierte Vermögenswerte blockieren kann. Um keine einseitigen Länderrisiken einzugehen, achtet die Nationalbank darauf, dass die Vermögenswerte auf verschiedene Depotstellen und Länder verteilt sind.

Länderrisiken

Auch die Goldbestände werden nach diesen Prinzipien gelagert. Bei der Standortwahl wird zum einen auf eine angemessene regionale Diversifikation und zum anderen auf einen guten Marktzugang Wert gelegt. Von den 1040 Tonnen Gold werden unverändert rund 70% in der Schweiz, rund 20% bei der Zentralbank von England und rund 10% bei der Zentralbank von Kanada aufbewahrt. Die dezentrale Lagerung der Goldbestände im In- und Ausland stellt sicher, dass die Nationalbank auch im Krisenfall über ihre Goldreserven verfügen kann.

#### Bilanzwachstum

Der grösstenteils geldpolitisch bedingte Anstieg der Währungsreserven in den vergangenen Jahren schlug sich in einem entsprechenden Wachstum der Bilanz der Nationalbank nieder. Im Jahr 2021 stieg die Bilanzsumme hauptsächlich aufgrund von Bewertungsgewinnen und Erträgen sowie Zuflüssen aus Devisenkäufen weiter an. Mit dem Bilanzanstieg erhöhten sich die absoluten Verlustrisiken. Die Nationalbank strebt eine robuste Bilanz mit hinreichendem Eigenkapital an, um mögliche Verluste absorbieren zu können. Mit der Ausweitung der Bilanz ab dem Jahr 2008 sank das Verhältnis des Eigenkapitals zu den Währungsreserven deutlich. Ab 2009 wurden die Zuweisungen an die Rückstellungen schrittweise erhöht. Dies trug dazu bei, den Rückgang der Eigenkapitalquote aufzuhalten.

#### Rückstellungen und Ausschüttungsreserve

Die Bundesverfassung verpflichtet die Nationalbank, aus ihren Erträgen ausreichende Währungsreserven zu bilden (Art. 99 Abs. 3 BV). Gemäss Nationalbankgesetz soll die SNB Rückstellungen bilden, die es erlauben, die Währungsreserven auf der erforderlichen Höhe zu halten, und sich dabei an der Entwicklung der schweizerischen Volkswirtschaft orientieren (Art. 30 Abs. 1 NBG). Die Rückstellungen für Währungsreserven und die Ausschüttungsreserve bilden zusammen das Eigenkapital der Nationalbank. Die Rückstellungen für Währungsreserven entsprechen der für diesen Zeitpunkt angestrebten Höhe des Eigenkapitals. Sie werden jährlich alimentiert und sollen sicherstellen, dass die SNB über genügend Eigenkapital verfügt, um auch hohe Verluste zu absorbieren. Zum verlustabsorbierenden Eigenkapital zählt auch die Ausschüttungsreserve. Ihr wird der nicht ausgeschüttete Jahresgewinn zugewiesen bzw. der für die Gewinnverwendung fehlende Betrag entnommen. Die Ausschüttungsreserve entspricht einem Gewinnvortrag und dient als Schwankungsreserve, um die gesetzlich geforderte mittelfristige Verstetigung der jährlichen Ausschüttungen zu ermöglichen.

#### Zuweisung an die Rückstellungen

Um eine solide Eigenkapitalbasis sicherzustellen, sind jährliche Zuweisungen an die Rückstellungen für Währungsreserven erforderlich. Für die Festlegung der jährlichen Zuweisung wird das Doppelte des durchschnittlichen nominalen Wachstums des Bruttoinlandprodukts (BIP) der letzten fünf Jahre herangezogen. Im Jahr 2016 wurde diese Bestimmung ergänzt, indem eine jährliche Mindestzuweisung von 8% des Bestands an Rückstellungen für Währungsreserven festgelegt wurde. Angesichts der in den folgenden Jahren nochmals deutlich gestiegenen Währungsreserven wurde die Mindestzuweisung ab 2020 auf 10% erhöht. Dadurch wird sichergestellt, dass die Rückstellungen für Währungsreserven auch in Zeiten mit tiefen nominalen BIP-Zuwachsraten ausreichend alimentiert werden und die Bilanz gestärkt wird. Für das Jahr 2021 gelangte wiederum die Mindestzuweisung von 10% zur Anwendung; sie betrug 8,7 Mrd. Franken. Das ergab einen neuen Bestand an Rückstellungen für Währungsreserven von knapp 96 Mrd. Franken.



Gemäss Art. 31 Abs. 2 NBG fällt der Bilanzgewinn der Nationalbank, soweit er das Dividendenerfordernis übersteigt, zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone. Die Höhe der jährlichen Ausschüttung an Bund und Kantone wird in einer Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und der Nationalbank festgehalten mit dem Ziel, die Ausschüttungen mittelfristig zu verstetigen. Im Januar 2021 kamen das EFD und die SNB überein, eine neue, bis 2025 laufende Vereinbarung abzuschliessen und diese bereits für die Gewinnausschüttung 2020 anzuwenden. Die Vereinbarung sieht eine jährliche Ausschüttung von maximal 6 Mrd. Franken vor, sofern es die finanzielle Situation der SNB zulässt. Voraussetzung für die maximale Ausschüttung ist ein Bilanzgewinn von mindestens 40 Mrd. Franken. Diese Bedingung war für das Geschäftsjahr 2021 erfüllt. Die Gewinnausschüttung an Bund und Kantone für 2021 betrug somit 6 Mrd. Franken.

Gewinnausschüttung 2021

Im Jahr 2021 verzeichnete die Nationalbank einen Gewinn in der Höhe von 26 Mrd. Franken. Nach der Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven von 8,7 Mrd. Franken und unter Berücksichtigung der Gewinnausschüttung an Bund und Kantone von insgesamt 6 Mrd. Franken für das Geschäftsjahr 2021 betrug das Eigenkapital 198 Mrd. Franken (96 Mrd. Franken Rückstellungen plus 102 Mrd. Franken Ausschüttungsreserve). Es nahm damit im Vergleich zum Vorjahr um 20 Mrd. Franken zu.

Entwicklung des Eigenkapitals

## 5.5 ANLAGEERGEBNIS

---

Die Anlagerendite setzt sich zusammen aus der Rendite auf den Devisenreserven, dem Gold und den Frankenanleihen.

Anlageergebnis

Im Jahr 2021 betrug die Rendite auf den Währungsreserven 2,7%. Das Gold verlor leicht an Wert (-0,1%), während die Devisenreserven positiv rentierten (2,9%). Die Rendite auf den Devisenreserven belief sich in Lokalwährung auf 3,5%. Aufgrund der Aufwertung des Frankens war die Wechselkursrendite negativ (-0,6%). Die durchschnittliche, in Franken gerechnete Jahresrendite der Währungsreserven über die letzten 15 Jahre betrug 2,3%.

## ANLAGERENDITEN

Renditen in Prozent

	Total <sup>3</sup>	Gold <sup>3</sup>	Währungsreserven <sup>1</sup>			Franken- anleihen Total <sup>3</sup>
			Total <sup>3</sup>	Devisenreserven Wechselkurs- rendite	Lokalwährungs- rendite	
2007	10,1	21,6	3,0	-1,3	4,4	-0,1
2008	-6,0	-2,2	-8,7	-8,9	0,3	5,4
2009	11,0	23,8	4,8	0,4	4,4	4,3
2010	-5,4	15,3	-10,1	-13,4	3,8	3,7
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2
2014	8,0	11,4	7,8	2,6	5,1	7,9
2015	-4,7	-10,5	-4,4	-5,6	1,3	2,3
2016	3,8	11,1	3,3	-0,4	3,7	1,3
2017	7,2	7,9	7,2	2,9	4,2	-0,1
2018	-2,1	-0,6	-2,2	-1,5	-0,7	0,2
2019	6,1	16,3	5,5	-2,4	8,1	3,2
2020	1,9	13,5	1,2	-4,5	6,0	1,2
2021	2,7	-0,1	2,9	-0,6	3,5	-2,4
2017–2021 <sup>2</sup>	3,1	7,2	2,9	-1,2	4,2	0,4
2012–2021 <sup>2</sup>	2,2	1,2	2,4	-1,4	3,9	1,5
2007–2021 <sup>2</sup>	2,3	5,2	1,0	-2,6	3,7	2,2

1 Entspricht in dieser Tabelle Gold und Devisenreserven ohne Sonderziehungsrechte des IWF.

2 Durchschnittliche jährliche Rendite über 5, 10 und 15 Jahre.

3 In Franken.

### Beiträge der Anlageklassen zum Anlageergebnis

Die Währungsreserven bestehen hauptsächlich aus Gold, Anleihen und Aktien. Die Diversifikationseigenschaften von Aktien und ihre hohe Liquidität machen diese Anlageklasse für die Nationalbank attraktiv. Zudem trägt ihre im Vergleich zu Anleihen höhere erwartete Rendite zum realen Werterhalt der Währungsreserven bei. Die langfristig höhere Renditeerwartung für Aktien geht einher mit grösseren Wertschwankungen. Für sich allein betrachtet sind Aktien schwankungsanfälliger als Anleihen. Im Rahmen des Gesamtportfolios wird dieser Nachteil jedoch – mit einer Aktienquote in der aktuellen Grössenordnung – durch die günstigen Diversifikationseigenschaften zu Anleihen und Gold wettgemacht.

Der Aktienanteil belief sich Ende 2021 auf 23%. Durch das Aktienengagement wird das Risiko-Ertrags-Profil der Devisenreserven verbessert. Seit der Einführung der Anlageklasse der Aktien im Jahr 2005 betrug ihre durchschnittliche, in Franken gemessene Jahresrendite 5,5%. Die ebenfalls in Franken gemessene Jahresrendite der Anleihen lag im selben Zeitraum bei durchschnittlich 0,6%. Auf den Anleihen der Devisenreserven fiel von 2005 bis 2021 ein Verlust von 4 Mrd. Franken an. Auf den Aktien resultierte in diesem Zeitraum ein Erfolg von 146 Mrd. Franken. Die Aktienanlagen ermöglichten damit die Ausschüttungen und den Aufbau von Eigenkapital in den letzten Jahren.

## ANLAGERENDITEN DEVISENRESERVEN, IN FRANKEN

Renditen in Prozent

	Total	Anleihen	Aktien
2005	10,8	10,6	24,4
2006	1,9	1,3	11,1
2007	3,0	3,3	0,6
2008	-8,7	-3,1	-44,9
2009	4,8	3,7	20,4
2010	-10,1	-11,0	-2,6
2011	3,1	4,0	-6,8
2012	2,2	0,8	12,7
2013	0,7	-2,4	20,4
2014	7,8	6,9	12,7
2015	-4,4	-5,2	0,6
2016	3,3	1,5	9,2
2017	7,2	4,5	18,4
2018	-2,2	-1,1	-7,1
2019	5,5	1,1	24,5
2020	1,2	-0,7	5,1
2021	2,9	-2,4	22,1
2005-2021 <sup>1</sup>	1,6	0,6	5,5

1 Durchschnittliche jährliche Rendite über 17 Jahre.

# 6

## Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems

---

### 6.1 GRUNDLAGEN

---

#### Auftrag

Das Nationalbankgesetz (NBG) überträgt der Nationalbank in Art. 5 Abs. 2 Bst. e die Aufgabe, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen. Finanzstabilität bedeutet, dass die Teilnehmer des Finanzsystems, d. h. die Finanzintermediäre (insbesondere Banken) und die Finanzmarktinfrastrukturen, ihre Funktionen erfüllen können und gegenüber möglichen Störungen widerstandsfähig sind. Sie ist eine wichtige Voraussetzung dafür, dass sich die Volkswirtschaft entfalten kann und sich die Geldpolitik wirksam umsetzen lässt.

Die Nationalbank erfüllt ihren Auftrag im Bereich Finanzstabilität, indem sie die Gefahrenquellen für das Finanzsystem analysiert und allfälligen Handlungsbedarf aufzeigt. Zudem wirkt sie bei der Gestaltung und der Umsetzung der regulatorischen Rahmenbedingungen für den Finanzplatz mit und überwacht die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen.

#### Fokus auf Krisenprävention

Der Fokus der Tätigkeit der Zentralbanken im Bereich der Finanzstabilität hat sich in den letzten Jahren von der Krisenbewältigung auf die Krisenprävention verschoben. Um Risiken entgegenzuwirken, welche die Stabilität des Finanzsystems gefährden können, stehen der Nationalbank zwei regulatorische makroprudenzielle Kompetenzen zur Verfügung, nämlich die Bezeichnung der systemrelevanten Banken und das Antragsrecht für den antizyklischen Kapitalpuffer. Während das Konzept der systemrelevanten Banken auf strukturelle Risiken ausgerichtet ist, zielt der antizyklische Kapitalpuffer auf zyklische Risiken ab.

In einem Krisenfall erfüllt die Nationalbank ihren Auftrag, indem sie gegebenenfalls als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) auftritt. In diesem Rahmen leistet die Nationalbank inländischen Banken, deren Zahlungsunfähigkeit die Stabilität des Finanzsystems gravierend beeinträchtigen könnte, ausserordentliche Liquiditätshilfe, wenn sich solche Institute nicht mehr am Markt refinanzieren können (siehe Kapitel 2.6).

#### Zusammenarbeit mit FINMA, EFD und ausländischen Behörden

Bei der Schaffung stabilitätsfördernder regulatorischer Rahmenbedingungen arbeitet die Nationalbank auf nationaler Ebene eng mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) zusammen. Sie nimmt dabei primär eine systemische Sichtweise ein und konzentriert sich dementsprechend auf die makroprudenziellen Aspekte der Regulierung. Demgegenüber ist die FINMA für die institutsspezifische Aufsicht und für den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zuständig. Die Grundzüge dieser Zusammenarbeit sind in einem bilateralen Memorandum of Understanding (MoU) mit der FINMA sowie in einem trilateralen MoU mit der FINMA und dem EFD festgelegt.

Auf internationaler Ebene wirkt die Nationalbank als Mitglied im Financial Stability Board (FSB), im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, im Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen (CPMI) sowie im Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS) an der Gestaltung der regulatorischen Rahmenbedingungen mit (siehe Kapitel 7.2.2 und 7.2.3). Bei der Überwachung von grenzüberschreitenden Finanzmarktinfrastrukturen steht die Nationalbank in engem Kontakt mit der FINMA und mit ausländischen Behörden.

## **6.2 MONITORING DES FINANZSYSTEMS**

Im Rahmen des Monitorings des Finanzsystems analysiert die Nationalbank die Entwicklungen und Risiken im Schweizer Bankensektor. Sie veröffentlicht ihre Beurteilung insbesondere in ihrem jährlichen Bericht zur Finanzstabilität.

### **6.2.1 GLOBAL AKTIVE BANKEN**

Im Jahr 2021 beurteilte die Nationalbank die Lage der zwei global aktiven Schweizer Banken, der Credit Suisse Group AG (CS) und der UBS Group AG (UBS), als robust. Zwar haben beide Banken – insbesondere jedoch die CS – im ersten Quartal Verluste auf ihren Positionen gegenüber dem US-Hedge-Fund Archegos Capital Management (Archegos) erlitten. Gleichzeitig wirkten sich die weltweiten Massnahmen zur Stützung der Volkswirtschaften während der Corona-Pandemie sowie die günstigen Marktentwicklungen positiv auf die Finanzergebnisse der beiden Institute wie auch auf jene von anderen global aktiven Banken aus. Zudem verbesserte sich bei beiden global aktiven Banken die Kapitalsituation weiter. Bei der UBS ist diese Verbesserung auf die einbehaltenen Gewinne, bei der CS insbesondere auf die Kapitalerhöhung zurückzuführen, welche die Bank im Nachgang zu den Archegos-Verlusten durchführte. Nach Einschätzung der Nationalbank sind beide Institute nach wie vor gut aufgestellt, um die Herausforderungen des aktuellen Umfelds zu meistern und die Realwirtschaft zu unterstützen.

Lage der global aktiven Banken weiterhin robust

Gleichzeitig waren die Verlustpotenziale der CS und der UBS in den Stressszenarien weiterhin substanziell. Zudem gingen beide Banken auch erhebliche Risiken ein, die nicht direkt mit dem gesamtwirtschaftlichen Umfeld in Zusammenhang stehen. Dies illustrierten u. a. die Verluste der beiden Institute im Zusammenhang mit Archegos. All dies unterstreicht, dass die Kapitalanforderungen gemäss aktueller Too-big-to-fail-Regulierung (TBTF-Regulierung) notwendig sind, um eine angemessene Widerstandskraft der beiden global aktiven Banken sicherzustellen.

Weiterhin substanzielle Verlustpotenziale

## Klimarisiken

Im Rahmen ihres gesetzlichen Mandats analysiert die Nationalbank klimabezogene Risiken für die Finanzstabilität. Dazu führt sie gemeinsam mit der FINMA und der Universität Zürich ein Pilotprojekt zur Identifizierung und Messung von Transitionsrisiken – d. h. Risiken, die mit der Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft einhergehen – der zwei global aktiven Schweizer Grossbanken durch. Die Ergebnisse werden als Entscheidungsgrundlage dienen bei der Beurteilung, ob diese Risiken angemessen abgedeckt sind oder ob Handlungsbedarf besteht.

## Entwicklungen im Bereich der Resolution

Für einen Krisenfall, in dem der laufende Betrieb einer Bank nicht mehr aufrechterhalten werden kann (Gone Concern), sind Massnahmen zur Sanierung und geordneten Abwicklung (Resolution) vorgesehen. Für die Planung und Durchführung der Resolution ist die FINMA zuständig.

Bezüglich Verlusttragfähigkeit im Gone Concern erfüllen beide global aktiven Banken die Anforderungen auf konsolidierter Ebene vollständig.

Für eine erfolgreiche Resolution müssen die global aktiven Banken neben einer hinreichenden Verlusttragfähigkeit im Gone Concern auch über ausreichend Liquidität verfügen (funding in resolution). Eine Analyse des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) in Zusammenarbeit mit der FINMA und der Nationalbank zeigte, dass der Liquiditätsbedarf für den Fall einer Resolution mit den aktuellen Liquiditätsanforderungen für systemrelevante Banken nicht angemessen gedeckt ist. Das EFD eröffnete daraufhin am 30. September 2021 die Vernehmlassung zur Änderung der Liquiditätsverordnung. Die Revision soll sicherstellen, dass systemrelevante Banken ausreichend Liquidität halten, um den Bedarf auch für eine Resolution zu decken. Die Nationalbank war an der Entwicklung des neuen Regulierungskonzepts beteiligt und unterstützt die vorgeschlagene Änderung der Liquiditätsverordnung. Das Inkrafttreten der revidierten Liquiditätsverordnung ist per 1. Juli 2022 beabsichtigt.

## Kaum Auswirkungen der Coronakrise

### 6.2.2 INLANDORIENTIERTE BANKEN

Mit Blick auf die inlandorientierten, vorwiegend im Kredit- oder Depositengeschäft tätigen Banken stellte die Nationalbank fest, dass die Coronapandemie kaum Spuren in der Profitabilität dieser Banken hinterlassen hat. Im Jahr 2020 hatte sich die Profitabilität sogar leicht verbessert, im ersten Halbjahr 2021 blieb sie stabil. Dies war darauf zurückzuführen, dass die Wertberichtigungen auf Krediten trotz der Coronakrise nur geringfügig anstiegen. Darüber hinaus verlangsamte sich der Rückgang der Zinsmarge.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet blieb die Profitabilität der inlandorientierten Banken jedoch tief. Auch künftig dürfte die Profitabilität unter Druck bleiben. Erstens ist mit einem weiteren Rückgang der Zinsmarge zu rechnen, falls die Zinsen weiterhin auf einem tiefen Niveau verharren. Zweitens ist ein verzögerter, moderater Anstieg des Wertberichtigungsbedarfs auf Unternehmenskrediten wahrscheinlich. Diese Einschätzung teilen auch die betroffenen Banken.

Darüber hinaus nahm die Exponiertheit der inlandorientierten Banken gegenüber dem Hypothekar- und Immobilienmarkt weiter zu. Sowohl das Hypothekarkreditvolumen der inlandorientierten Banken als auch die Tragbarkeitsrisiken stiegen im Jahr 2021 erneut an. Gleichzeitig setzte sich der Aufwärtstrend der Transaktionspreise für Wohnliegenschaften fort. Die Verwundbarkeiten am Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt nahmen seit Beginn der Coronakrise zu.

**Erneut höhere Exponiertheit gegenüber dem Hypothekar- und Immobilienmarkt**

Angesichts dieser Verwundbarkeiten kommt den Kapitalpuffern der inlandorientierten Banken eine entscheidende Rolle zu. Diese ermöglichen es den Banken, allfällige Verluste zu absorbieren und gleichzeitig die Wirtschaft mit Krediten zu versorgen. Die Szenarioanalysen der Nationalbank deuteten darauf hin, dass die meisten Banken dank der vorhandenen Kapitalpuffer in der Lage wären, die Verluste in relevanten Stressszenarien zu tragen, wie z. B. einem Zinsschock mit gleichzeitiger Korrektur der Immobilienpreise.

**Angemessene Widerstandskraft**

Die inlandorientierten systemrelevanten Banken, zu denen die Zürcher Kantonalbank, die Raiffeisen-Gruppe und die Postfinance gehören, müssen gemäss TBTF-Regulierung zusätzliche Anforderungen bei laufendem Betrieb (Going Concern) und im Gone Concern erfüllen. Die drei Banken erfüllen die TBTF-Anforderungen an die risikogewichtete Kapitalquote und die Leverage Ratio im Going Concern vollständig. Die Gone-Concern-Anforderungen traten per 2019 in Kraft und werden bis 2026 schrittweise umgesetzt. Wie die global aktiven Banken wären auch die inlandorientierten systemrelevanten Banken allfälligen revidierten Liquiditätsanforderungen für systemrelevante Banken unterstellt (siehe Kapitel 6.2.1).

**Gone-Concern-Anforderungen**

Neben den Gone-Concern-Anforderungen sind für die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Krisenfall Notfallpläne notwendig. Für die Beurteilung der Notfallplanung ist die FINMA zuständig.

### **6.3 MASSNAHMEN AM HYPOTHEKAR- UND IMMOBILIENMARKT**

Massnahmen bis Ende 2019

Aufgrund des starken Wachstums des Hypothekarkreditvolumens und der Immobilienpreise hatten sich nach der globalen Finanzkrise zunehmend Verwundbarkeiten aufgebaut, die für die Stabilität des Bankensystems ein Risiko darstellten. Als Reaktion darauf wurde 2013 ein sektorieller, d. h. auf Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften in der Schweiz ausgerichteter, antizyklischer Kapitalpuffer von 1% aktiviert und 2014 auf 2% erhöht. Zudem wurden die Selbstregulierungsrichtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zu Hypothekarfinanzierungen mehrmals verschärft.

Deaktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers im Jahr 2020

Im März 2020 wurde der sektorielle antizyklische Kapitalpuffer vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie auf Antrag der Nationalbank deaktiviert. Die Deaktivierung erfolgte als Teil eines Massnahmenpakets von Bund, Nationalbank und FINMA mit dem Ziel, den Banken den grösstmöglichen Spielraum bei der Kreditvergabe an Unternehmen zu gewähren.

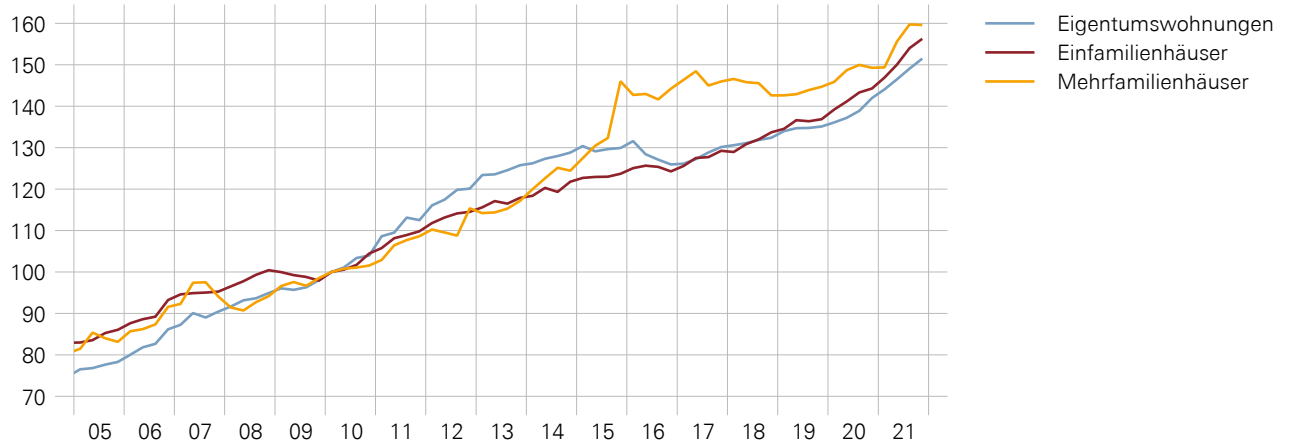
Antrag auf Reaktivierung des sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffers im Jahr 2021

Angesichts der seit Beginn der Coronakrise gestiegenen Verwundbarkeiten am Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt (siehe Kapitel 6.2.2) kommt der ausreichenden Kapitalhaltung der Banken eine grosse Bedeutung zu. Aus diesem Grund stellte die Nationalbank dem Bundesrat Ende 2021 den Antrag, den sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffer in der Höhe von 2,5% zu reaktivieren. Ebenfalls entscheidend für diesen Antrag war, dass die Gründe, die für eine Deaktivierung des sektoriellen Kapitalpuffers gesprochen hatten, nicht mehr gegeben waren. So hatten die pandemiebedingten Unsicherheiten in Bezug auf den Kreditzugang von Unternehmen auch dank behördlicher Massnahmen deutlich abgenommen. Ausserdem waren keine Anzeichen einer Kreditverknappung auszumachen (siehe Kapitel 1.4). Der Bundesrat gab dem Antrag am 26. Januar 2022 statt. Die neuen Vorschriften gelten ab dem 30. September 2022.



## IMMOBILIENPREISINDIZES

Transaktionspreise, nominal, Index 1. Quartal 2010 = 100



Quelle: Wüest Partner

## 6.4 ÜBERWACHUNG VON FINANZMARKTINFRASTRUKTUREN

### 6.4.1 GRUNDLAGEN

#### Auftrag

Das Nationalbankgesetz (Art. 5 und Art. 19–21 NBG) beauftragt die Nationalbank, systemisch bedeutsame zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer, Zahlungssysteme und Handelssysteme für Distributed-Ledger-Technologie-Effekten (DLT-Handelssysteme) nach Art. 22 des Finanzmarktinfratuturgesetzes (FinfraG) zu überwachen. Die Nationalbank arbeitet zu diesem Zweck mit der FINMA sowie mit ausländischen Aufsichts- und Überwachungsbehörden zusammen. Die Nationalbankverordnung (NBV) regelt die Einzelheiten der Überwachung von systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfratuturstrukturen.

#### Fokus auf systemisch bedeutsame Finanzmarktinfratuturstrukturen

Zu den inländischen Finanzmarktinfratuturstrukturen, von denen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems ausgehen können, zählen gegenwärtig die zentrale Gegenpartei SIX x-clear, der Zentralverwahrer SIX SIS und das Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC). Sie werden von der SIX Group AG (SIX) bzw. deren Tochtergesellschaften SIX x-clear AG, SIX SIS AG und SIX Interbank Clearing AG (SIC AG) betrieben.

Für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems ebenfalls bedeutsam sind das Devisenabwicklungssystem Continuous Linked Settlement (CLS) sowie die zentralen Gegenparteien London Clearing House (LCH) und Eurex Clearing. Die Betreiber dieser Finanzmarktinfratuturstrukturen sind in den USA bzw. in Grossbritannien und in Deutschland ansässig.

#### Zusammenarbeit mit der FINMA

Die zentrale Gegenpartei SIX x-clear und der Zentralverwahrer SIX SIS unterstehen sowohl der Institutsaufsicht durch die FINMA als auch der Überwachung durch die Nationalbank. Die FINMA und die SNB nehmen ihre Aufsichts- bzw. Überwachungsfunktion zwar individuell wahr, koordinieren aber ihre Aktivitäten. Für die Überwachung des Zahlungssystems SIC ist ausschliesslich die Nationalbank zuständig.

Bei der Überwachung der Schweizer Finanzmarktinfrastrukturen, die grenzüberschreitend tätig sind, arbeitet die Nationalbank mit ausländischen Behörden zusammen, namentlich mit der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), der Europäischen Zentralbank (EZB), den niederländischen Behörden und der Bank of England. Die Nationalbank kooperiert auch bei der Überwachung der im Ausland domizilierten Finanzmarktinfrastrukturen CLS, Eurex Clearing und LCH mit den zuständigen ausländischen Behörden. Zudem beteiligt sie sich an der Überwachung der in Belgien niedergelassenen Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT). Die SWIFT betreibt ein globales Netzwerk für die Übermittlung von Finanzmeldungen.

... und mit ausländischen  
Behörden

#### **6.4.2 LAUFENDE ÜBERWACHUNG**

Auf der Grundlage der laufenden Aufsicht bzw. Überwachung nehmen die FINMA und die Nationalbank gegenüber den systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen jährlich Stellung zur Einhaltung der regulatorischen Anforderungen. Während die FINMA sich zur Einhaltung der im FinfraG aufgeführten allgemeinen Anforderungen äussert, bezieht sich die Nationalbank auf die Einhaltung der besonderen Anforderungen in der NBV.

Stellungnahme zur  
Einhaltung der besonderen  
Anforderungen

In ihren Stellungnahmen stellte die Nationalbank 2021 fest, dass die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen mit einer Ausnahme alle besonderen Anforderungen einhielten. Die Ausnahme bezog sich auf die Anforderungen an das Geschäftskontinuitätsmanagement, das weiterentwickelt werden muss. Damit die anwendbaren Anforderungen an das Geschäftskontinuitätsmanagement vollständig eingehalten werden können, müssen sich die Finanzmarktinfrastrukturen systematischer und umfassender mit extremen, aber plausiblen Szenarien sowie der Bewirtschaftung der entsprechenden Risiken auseinandersetzen. Dabei ist insbesondere der sich rasch wandelnden Bedrohungslage bei Cyberrisiken – beispielsweise der Gefahr eines vollständigen Datenverlusts aufgrund eines Ransomware-Angriffs – vermehrt Rechnung zu tragen. Die Finanzmarktinfrastrukturen erarbeiteten daraufhin einen Vorgehensplan, um künftig die Anforderungen an das Geschäftskontinuitätsmanagement vollständig zu erfüllen.

Die Nationalbank formulierte in ihren Stellungnahmen Erwartungen, die von den Finanzmarktinfrastrukturen bei der Weiterentwicklung ihrer Dienstleistungen und ihrer Instrumente für die Risikobewirtschaftung berücksichtigt werden sollen, um die Einhaltung der besonderen Anforderungen auch in Zukunft sicherzustellen. Beispielsweise erwartete die Nationalbank von allen Finanzmarktinfrastrukturen, dass sie die möglichen kurz-, mittel- und langfristigen Auswirkungen von physischen Risiken, die sich mit dem Klimawandel ändern können, auf ihren operativen Betrieb analysieren. Bei Bedarf sind rechtzeitig geeignete Massnahmen vorzusehen. Zudem erachtete es die Nationalbank als erforderlich, dass die SIX SIS AG für den Fall eines Teilnehmersausfalls zusätzliche verlässliche Kanäle für den Kauf und Verkauf von illiquiden Titeln erschliesst und die entsprechenden Marktrisiken durch geeignete Margenanforderungen deckt.

#### Begleitung wichtiger Projekte

Die Nationalbank tauscht sich mit den Betreibern der überwachten Finanzmarktinfrastrukturen regelmässig zu Projekten und Vorhaben aus, die sich auf die Geschäftstätigkeit oder das Risikoprofil und damit auf die Erfüllung der besonderen Anforderungen auswirken können.

Im Jahr 2021 befasste sich die Nationalbank insbesondere mit verschiedenen Projekten der SIX, die darauf abzielen, ihre Informationssicherheit und die Widerstandsfähigkeit gegen Cyberrisiken zu erhöhen. Beispielsweise initiierte die SIX ein Projekt, um die Resilienz bei einem teilweisen oder vollständigen Verlust von Daten in ihren Rechenzentren zu verbessern. Die Nationalbank befasste sich zudem mit dem Projekt SIC5. Dieses hat zum Ziel, die unmittelbare Abwicklung von bargeldlosen Kundenzahlungen über das SIC-System rund um die Uhr an sieben Tagen pro Woche zu ermöglichen (vgl. Kapitel 4.2). Die SNB fokussierte insbesondere darauf, sicherzustellen, dass bei der Umsetzung regulatorische und aufsichtsrechtliche Aspekte angemessen berücksichtigt und adressiert werden. Ausserdem begleitete die Nationalbank das Projekt «Secure Swiss Finance Network» (SSFN), das den Aufbau eines geschützten und kontrollierten Netzwerks für eine sichere, flexible und resiliente Kommunikation zwischen den SIC-Teilnehmern und dem SIC-System bezweckt. Ferner beschäftigte sich die Nationalbank auch im Berichtsjahr mit der geplanten Einführung einer neuen Clearingplattform und deren Auswirkungen auf das Risikomanagement und die Informationssicherheit von SIX x-clear. In einer Stellungnahme formulierte die Nationalbank Bedingungen, damit die besonderen Anforderungen der NBV weiterhin eingehalten werden können.

### **6.4.3 BEURTEILUNG DER SYSTEMISCHEN BEDEUTSAMKEIT VON FINANZMARKTINFRASTRUKTUREN**

Zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer, Zahlungssysteme und DLT-Handelssysteme, die eine Bewilligung durch die FINMA beantragen, werden von der Nationalbank auf ihre systemische Bedeutsamkeit im Sinne von Art. 22 Abs. 1 FinfraG beurteilt. Für eine solche Beurteilung berücksichtigt die Nationalbank die Auswirkungen einer Finanzmarktinfrastruktur auf die Stabilität des Finanzsystems in der Schweiz. Die FINMA übermittelte der Nationalbank im Jahr 2021 das Bewilligungsgesuch der SIC AG für den Betrieb des Zahlungssystems euroSIC.

**Bewilligungsverfahren  
für neue Schweizer Finanz-  
marktinfrastrukturen**

Die SIC AG reichte bei der FINMA im Juli ein Bewilligungsgesuch für den Betrieb des Zahlungssystems euroSIC gemäss Art. 81 FinfraG ein. Das Zahlungssystem euroSIC wickelt Zahlungen in Euro ab und bietet seinen Teilnehmern eine Schnittstelle zu den europäischen Finanzmärkten. Die Abklärungen der Nationalbank zur systemischen Bedeutsamkeit von euroSIC waren Ende 2021 noch im Gange.

**euroSIC**

Die Diem Networks GmbH zog im Mai das Bewilligungsgesuch für das Zahlungssystem Diem Payment Network (DPN) in der Schweiz zurück. Die Nationalbank stellte ihre Abklärungen zur systemischen Bedeutsamkeit von DPN deshalb ein.

**Diem Payment Network**

## 6.5 CYBERSICHERHEIT DES FINANZSEKTORS

### Bedeutung der Cybersicherheit für den Finanzsektor

Ausfälle und Störungen von IT-Systemen, insbesondere aufgrund von Cyber-vorfällen, können die Verfügbarkeit, Integrität und Vertraulichkeit von Daten sowie kritische Dienstleistungen und Funktionen des Finanzsystems erheblich beeinträchtigen. Es ist in erster Linie die Aufgabe der einzelnen Finanzinstitute, sich gegen Cyberrisiken angemessen zu schützen. Aufgrund der starken Vernetzung des Finanzsystems und verschiedener institutsübergreifender Prozesse sind aber auch sektorweite Vorkehrungen und Massnahmen notwendig. Dies erfordert zum einen eine enge Zusammenarbeit zwischen den privatwirtschaftlichen Akteuren. Zum anderen leisten der Bund, die FINMA und die Nationalbank im Rahmen ihrer jeweiligen Mandate einen Beitrag zur Cybersicherheit des Finanzsektors.

### Institutionalisierung der Zusammenarbeit zwischen den Finanzinstituten und den Behörden

In der Schweiz ist das beim Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) angesiedelte Nationale Zentrum für Cybersicherheit (National Cyber Security Centre, NCSC) für die koordinierte Umsetzung der Strategie zum Schutz der Schweiz vor Cyberrisiken verantwortlich. Die Nationalbank beteiligt sich an dem 2020 unter der Leitung des NCSC initiierten Projekt «Erhöhung Cyberresilienz Finanzmarkt Schweiz» (vormals FS-ISAC). Das Projekt zielt darauf ab, die institutionalisierte Zusammenarbeit zwischen dem Privatsektor (Banken, Versicherungen, Finanzmarktinfrastrukturen, Branchenverbände) und den Behörden (EFD, FINMA und SNB) in strategischen sowie operationellen Fragestellungen der Cybersicherheit zu fördern. Im Berichtsjahr wurden die Vorbereitungsarbeiten für einen Verein geleistet, der den Informationsaustausch, die Identifikation und die Umsetzung von sektorweiten Präventions- und Schutzmassnahmen sowie die Krisenbewältigung bei systemischen Cybervorfällen unterstützen wird. Der Verein soll im Frühling 2022 gegründet werden. Die Nationalbank beabsichtigt, Mitglied des Vereins zu werden und dessen Aktivitäten aktiv zu unterstützen.

### Sektorweite Massnahmen zur Erhöhung der Cybersicherheit

Die SNB führt oder beteiligt sich an Projekten, die auf eine sektorweite Erhöhung der Cybersicherheit abzielen, insbesondere im Bereich des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Im Berichtsjahr standen mit dem Secure Swiss Finance Network (SSFN) und dem Projekt Endpoint Security zwei Vorhaben im Vordergrund, welche die Nationalbank in ihrer Funktion als Auftraggeberin und Systemmanagerin des Zahlungssystems SIC weiterführte (siehe Kapitel 4.2).

# Mitwirkung bei der internationalen Währungs Kooperation

---

## 7.1 GRUNDLAGEN

---

Die Nationalbank wirkt bei der internationalen Währungs Kooperation mit. Sie arbeitet dazu mit dem Bundesrat zusammen (Art. 5 Abs. 3 des Nationalbankgesetzes). Die internationale Währungs Kooperation hat zum Ziel, die Funktionsfähigkeit und Stabilität des internationalen Finanz- und Währungssystems zu fördern und zur Überwindung von Krisen beizutragen. Als eine stark in die Weltwirtschaft integrierte Volkswirtschaft mit bedeutendem Finanzplatz und eigener Währung profitiert die Schweiz in besonderem Masse von einem stabilen internationalen Finanz- und Währungssystem.

Auftrag

Im Rahmen der internationalen Währungs Kooperation engagiert sich die Nationalbank in multilateralen Institutionen und Foren: dem Internationalen Währungsfonds (IWF), der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), dem Financial Stability Board (FSB), der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), dem Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) und – auf Einladung der G20-Präsidentschaft – dem Finance Track der G20. Die Mitwirkung im IWF, im FSB, in der OECD und im Finance Track erfolgt in Zusammenarbeit mit dem Bund und im Fall des FSB auch mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Des Weiteren wirkt die Nationalbank bei der internationalen Währungshilfe des Bundes mit. Schliesslich arbeitet sie auf bilateraler Ebene mit anderen Zentralbanken und Behörden zusammen. Im Rahmen dieser bilateralen Kooperation leistet sie auch technische Hilfe an Zentralbanken, in erster Linie an diejenigen aus den Ländern, die mit der Schweiz im IWF eine Stimmrechtsgruppe bilden.

Formen der Währungs Kooperation

## 7.2 MULTILATERALE KOOPERATION

---

### 7.2.1 INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS

Die Nationalbank wirkt in Kooperation mit dem Bund an den Arbeiten und Entscheiden des IWF mit. Der IWF ist die zentrale Institution für die internationale Währungs Kooperation. Er setzt sich für die Stabilität des globalen Währungs- und Finanzsystems und die wirtschaftliche Stabilität seiner 190 Mitgliedländer ein. Seine Haupttätigkeiten sind die wirtschaftspolitische Überwachung, die Finanzhilfe an Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten sowie die technische Hilfe. Die Schweiz nimmt ihren Einfluss über ihre Vertretung im Gouverneursrat, im Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC) und im Exekutivrat wahr.

Mitwirkung im IWF

Coronakrise als Herausforderung für die globale Wirtschaftspolitik

Der Fokus des IWF lag auch im Jahr 2021 auf der Bewältigung der wirtschaftlichen Folgen der Pandemie. Die konjunkturelle Erholung verlief uneinheitlich. Die Industrieländer dürften gemäss der Einschätzung des IWF voraussichtlich 2022 zu ihrem Wachstumspfad von vor der Pandemie zurückkehren. Bei den meisten Schwellen- und einkommensschwachen Ländern wird dagegen mehr Zeit für die Erholung notwendig sein. In diesen Staaten hat die Krise zuvor bestehende Verwundbarkeiten verstärkt.

Neue Zuteilung von Sonderziehungsrechten

Eine wichtige Entscheidung des IWF im Jahr 2021 war eine neue allgemeine Zuteilung von Sonderziehungsrechten (SZR) im Umfang von 650 Mrd. US-Dollar. Es handelte sich um die grösste Zuteilung von SZR in der Geschichte des IWF. Die Zuteilung trat im August in Kraft. Ziel dieser Massnahme war es, die Weltwirtschaft mit zusätzlicher Liquidität zu versorgen und die Reservepositionen der Mitgliedländer zu stärken. Der IWF wollte zudem ein Zeichen für die multilaterale Zusammenarbeit bei der Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen der Pandemie setzen.

Freiwillige Weitergabe von Sonderziehungsrechten

Bei der allgemeinen Allokation wurden die SZR den Mitgliedländern entsprechend ihren Quotenanteilen zugeteilt. Infolgedessen wurde der Grossteil dieser SZR an Industrieländer verteilt und nicht an die Schwellen- und einkommensschwachen Länder. Rund 3% der Allokation (etwa 21 Mrd. US-Dollar) gingen an die ärmsten Länder. Um die Wirkung der SZR-Zuteilung zu verstärken, schlug der IWF deshalb Optionen für eine freiwillige Weitergabe der SZR an Schwellen- und einkommensschwache Länder vor.

Optionen für die Weiterleitung

Von diesen Optionen wurde von den IWF-Mitgliedern insbesondere diejenige unterstützt, welche die freiwillige Verwendung der SZR zur Stärkung der Kreditvergabe Kapazität des Treuhandfonds für Armutsbekämpfung und Wachstum (Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT) vorsieht. Der PRGT ist ein effektives und bewährtes Instrument, um die ärmsten Länder finanziell zu unterstützen.

Zudem sprachen sich viele IWF-Mitglieder dafür aus, die SZR zur Schaffung eines neuen Treuhandfonds für Resilienz und Nachhaltigkeit (Resilience and Sustainability Trust, RST) zu verwenden. Dieser Treuhandfonds soll nicht nur die ärmsten Länder, sondern zusätzlich auch Länder mit mittlerem Einkommen unterstützen. Die genaue Ausgestaltung des RST muss noch festgelegt werden.



Damit die SZR auch als Zahlungsmittel einsetzbar sind, stellt der IWF mit den sogenannten freiwilligen Tauschvereinbarungen (Voluntary Trading Arrangements, VTA) sicher, dass seine Mitglieder die SZR gegen frei nutzbare Währungen eintauschen können. Der IWF hat solche Vereinbarungen mit einer Reihe von IWF-Mitgliedern abgeschlossen, darunter auch mit der Nationalbank, die im Namen der Schweiz daran teilnimmt. Die Kapazität jedes VTA ist relativ zu den einem Land zugeteilten SZR festgelegt und vergrössert sich entsprechend mit jeder neuen Allokation. Die Schweiz erhielt durch die neue Allokation 5,5 Mrd. SZR. Dadurch erhöhte sich die Bereitschaft der SNB, SZR gegen frei nutzbare Währungen zu kaufen, von 1,6 auf 4,4 Mrd. SZR. Auf diese Weise trägt die Nationalbank dazu bei, Länder mit kurzfristigen Liquiditätsbedürfnissen über dieses Instrument zu unterstützen.

**Vergrößerung der Kapazität der Tauschvereinbarungen**

Zusätzlich zur SZR-Allokation unterstützte der IWF seine Mitgliedländer in der Krise weiterhin mit Kreditvergaben. Nach dem signifikanten Anstieg im Vorjahr zeichnete sich im Jahr 2021 eine Stabilisierung der Nachfrage nach regulären – d. h. über die allgemeinen Ressourcen finanzierten – Krediten ab. Ende 2021 betragen die total verpflichteten regulären Mittel 171 Mrd. SZR, gegenüber 184 Mrd. SZR Ende 2020.

**Stabilisierung der regulären IWF-Kredite**

In Ländern mit niedrigem Einkommen engagiert sich der IWF über zinsvergünstigte Kreditvereinbarungen, die durch den PRGT finanziert sind. Die Nachfrage nach solchen Krediten blieb aufgrund der angespannten wirtschaftlichen Situation in vielen ärmeren Ländern relativ hoch. Die vom IWF über den PRGT total verpflichteten Mittel stiegen entsprechend von 14,5 Mrd. SZR Ende 2020 auf rund 18 Mrd. SZR Ende 2021 an.

**Weiterer Anstieg der zinsvergünstigten Kredite**

Im Juli verabschiedete der IWF ein Paket von Reformen für die Vergabe von zinsvergünstigten Krediten, um die einkommensschwachen Länder besser zu unterstützen. Als Kern der Reformen wurden die Zugangslimiten für PRGT-Kredite um 45% erhöht. Zugleich lancierte der IWF eine neue Finanzierungsrunde für den PRGT, um die nachhaltige Finanzierung des Treuhandfonds zu stärken. Als Ziel dieser Finanzierungsrunde wurde die Mobilisierung von 2,3 Mrd. SZR für Zinssubventionen sowie 12,6 Mrd. SZR für Darlehen von potenziellen Geberländern gesetzt.

**Reformen der Vergabe von zinsvergünstigten Krediten und neue Finanzierungsrunde**

## Neues Darlehen der SNB an den PRGT

Die Darlehen der Schweiz an den PRGT werden von der Nationalbank gewährt und vom Bund garantiert. Hingegen werden Zinsvergünstigungen durch À-fonds-perdu-Beiträge des Bundes finanziert. Die Schweiz hatte dem PRGT bereits im Rahmen der Finanzierungsrunde 2020 ein neues Darlehen im Umfang von 500 Mio. SZR gewährt. Anfang 2021 trat dieses neue PRGT-Darlehensabkommen zwischen dem IWF und der SNB in Kraft. Im Rahmen der Finanzierungsrunde 2021 entschied sich die Schweiz für einen Beitrag im Umfang von 50 Mio. Franken an die PRGT-Zinssubventionen, vorbehaltlich der Zustimmung durch das Parlament.

---

### Die Schweiz im IWF

Die Mitgliedschaft der Schweiz im IWF wird vom Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und von der Nationalbank gemeinsam wahrgenommen. Der Präsident des Direktoriums der Nationalbank vertritt die Schweiz im Gouverneursrat, dem obersten Entscheidungsgremium des IWF. Der Vorsteher des EFD ist eines von 24 Mitgliedern im Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC), dem Steuerungsgremium des IWF. Die Schweiz bildet gemeinsam mit Aserbaidschan, Kasachstan, Kirgistan, Polen, Serbien, Tadschikistan, Turkmenistan und Usbekistan eine Stimmrechtsgruppe. Die Schweiz und Polen stellen abwechselnd für jeweils zwei Jahre den Exekutivdirektor der Stimmrechtsgruppe. Dieser vertritt die Stimmrechtsgruppe im 24 Mitglieder umfassenden Exekutivrat, dem wichtigsten operativen Organ des IWF. Die Stelle des Schweizer Exekutivdirektors wird wechselweise von einer Vertreterin oder einem Vertreter des EFD und der Nationalbank besetzt. Das EFD und die Nationalbank legen die Position der Schweiz im IWF fest und unterstützen den Exekutivdirektor der Stimmrechtsgruppe bei der Führung der Geschäfte.

---

### IWF-Sonderziehungsrechte

Sonderziehungsrechte (SZR) gelten als internationale Reserveguthaben. Sie wurden 1969 vom IWF eingeführt. Der IWF verwendet sie als Zahlungsmittel und Recheneinheit für seine Finanztransaktionen mit den Mitgliedsländern. Der Wert der SZR wird anhand eines Währungskorbs bestimmt, den der IWF regelmässig überprüft. Die Korbwährungen sind der US-Dollar, der Euro, der Renminbi, der Yen und das Pfund. Ende 2021 entsprach 1 SZR 1.28 Franken bzw. 1.40 US-Dollar.

---

Die Hauptfinanzierungsquelle des IWF sind die Quoten seiner Mitglied-länder. Die Quoten bestimmen die Beteiligung jedes Mitglieds an der ordent-lichen Finanzierung des IWF (siehe Textkasten «IWF-Quoten»). Die Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) bilden als zweite Verteidigungslinie ein per-manentes Sicherheitsnetz für den Fall, dass die ordentlichen Mittel des IWF zur Bewältigung von Krisen nicht ausreichen. Als dritte Verteidigungslinie dienen dem IWF befristete bilaterale Darlehensabkommen.

Der IWF überprüft regelmässig die Angemessenheit der Quoten. Die 16. allgemeine Quotenüberprüfung soll bis Ende 2023 abgeschlossen werden. Die zentralen Fragen sind dabei, wie bei früheren Überprüfungen, der Umfang der gesamten Quotenerhöhung sowie die Quotenaufteilung.

Nachdem sich die IWF-Mitglieder im Rahmen der 15. allgemeinen Quoten-überprüfung nicht über eine Erhöhung der Quoten einigen konnten, stimmten der IWF-Exekutivrat und die NKV-Teilnehmer 2020 einer Verdopplung der NKV-Mittel zu. Diese Reform der NKV trat im Januar 2021 in Kraft. Gleich-zeitig wurden auch die befristeten bilateralen Darlehensabkommen erneuert, um sicherzustellen, dass die verfügbaren finanziellen Mittel des IWF nicht unter das bisherige Niveau fallen. Ende 2021 verfügte der IWF damit im Rahmen der Quote über effektiv für neue Darlehenszusagen einsetzbare Mit-tel im Umfang von 171 Mrd. SZR. Unter den NKV hätten weitere 361 Mrd. SZR aktiviert werden können. Unter den neuen befristeten bilateralen Dar-lehensabkommen standen insgesamt 138 Mrd. SZR zur Verfügung.

---

#### IWF-Quoten

Jedes IWF-Mitglied besitzt eine Quote. Die Höhe der Quote wird zum Zeitpunkt des Beitritts vom IWF bestimmt. Sie basiert auf einer Formel, in die das Bruttoinlandprodukt, der Grad der wirtschaftlichen und finanziellen Offenheit, die Schwankungsanfälligkeit der Handels- und Kapitalflüsse sowie die Höhe der Währungsreserven einfließen. Quoten sollen somit die relative Bedeutung des Landes in der Weltwirtschaft spiegeln. Die Quoten-verteilung wird regelmässig überprüft und bei Bedarf, vor allem im Rahmen von allgemeinen Quotenerhöhungen, angepasst. Die Quote erfüllt drei wichtige Funktionen. Erstens bestimmt sie den Maximalbetrag an finanziel-len Mitteln, den ein Mitglied dem IWF bei Bedarf zur Verfügung stellen muss. Zweitens wird sie für die Bemessung des Stimmrechts des entspre-chenenden Mitglieds herangezogen. Drittens beeinflusst sie die Höhe des Kredits, den ein Mitglied beim IWF beziehen kann.

---

Beitrag der Schweiz zur Finanzierung des IWF

Die Schweiz war Ende 2021 verpflichtet, dem IWF im Rahmen der Quote, der NKV und des bilateralen Darlehensabkommens Mittel im Umfang von maximal 25,3 Mrd. Franken zur Finanzierung seiner regulären Kredite zur Verfügung zu stellen. Die Nationalbank finanziert diese Beiträge, wobei Kredite unter dem bilateralen Darlehensabkommen vom Bund garantiert werden. Die maximale Verpflichtung der SNB belief sich auf 7,4 Mrd. Franken im Rahmen der Quote, auf 14,2 Mrd. Franken unter den NKV und auf 3,7 Mrd. Franken unter der bilateralen Kreditlinie. Ende 2021 beanspruchte der IWF davon insgesamt 2,0 Mrd. Franken im Rahmen der Quote und aus früheren Aktivierungen der NKV. Ende 2021 waren zudem aus Darlehensabkommen der Nationalbank an den PRGT Kredite im Umfang von 817 Mio. Franken ausstehend. Der hier maximal noch mögliche Bezug des IWF betrug 1105 Mio. Franken.

**FINANZIELLE BEZIEHUNGEN ZWISCHEN DER SNB UND DEM IWF**

in Mrd. Franken

	Maximum	Ende 2021 beansprucht
Reserveposition <sup>1</sup>		2,001
Quote	7,411	1,833
NKV	14,230	0,168
Bilaterales Darlehensabkommen <sup>2</sup>	3,662	0,000
PRGT <sup>2</sup>	1,922	0,817
SZR <sup>3</sup>	5,663	0,587

1 Der ausbezahlte Teil der Quote und die vom IWF beanspruchten Mittel unter den NKV sowie dem bilateralen Darlehensabkommen ergeben zusammen die Reserveposition der Schweiz beim IWF. Die Reserveposition stellt eine liquide Forderung der SNB gegenüber dem IWF dar und gehört daher zu den Währungsreserven.

2 Mit Bundesgarantie.

3 Im Rahmen der Tauschvereinbarung für Internationale Zahlungsmittel (VTA) mit dem IWF hat sich die SNB verpflichtet, bis zur vereinbarten Limite von 4,4 Mrd. SZR (5,7 Mrd. Franken) SZR gegen Devisen (US-Dollar, Euro) zu kaufen oder zu verkaufen.

Im Rahmen der Artikel-IV-Konsultation überprüft der IWF regelmässig die Wirtschaftspolitik seiner Mitgliedländer. Nach einem coronabedingten Unterbruch im Jahr 2020 fand im Frühling 2021 wieder eine Artikel-IV-Konsultation mit der Schweiz statt. Den Länderbericht dazu verabschiedete der IWF-Exekutivrat im Juni. Der IWF anerkannte die rasche und zweckmässige Reaktion der Schweiz auf den Ausbruch der Pandemie, die dazu beitrug, den Rückgang der Wirtschaftsleistung zu begrenzen. Vor dem Hintergrund der immer noch grossen wirtschaftlichen Unsicherheiten durch die Pandemie empfahl der IWF, die expansive Geldpolitik mit Negativzins und im Bedarfsfall Devisenmarktinterventionen weiterzuführen. Die Nationalbank soll zudem weiterhin regelmässig die Angemessenheit ihres geldpolitischen Ansatzes überprüfen. Schliesslich riet der IWF, die Risiken im Finanzsektor, insbesondere in Bezug auf den Immobilienmarkt, eng zu überwachen sowie das makroprudenzielle Instrumentarium zu überprüfen und zu erweitern, um noch schneller auf Risiken reagieren zu können.

Artikel-IV-Konsultation

#### **7.2.2 BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH**

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit Sitz in Basel ist eine Organisation, welche die Zusammenarbeit im Währungs- und Finanzbereich fördert und Zentralbanken als Bank und Forum dient. Die Nationalbank ist seit der Gründung der BIZ im Jahr 1930 im Verwaltungsrat vertreten.

BIZ als Bank und Forum der Zentralbanken

Die Gouverneure der Zentralbanken der BIZ-Mitgliedländer treffen sich alle zwei Monate, um sich über die Entwicklung der Weltwirtschaft sowie des internationalen Finanzsystems auszutauschen und um die Arbeit der ständigen Ausschüsse zu leiten und zu beaufsichtigen. Die Nationalbank wirkt in den vier ständigen Ausschüssen der BIZ mit: dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, dem Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen, dem Ausschuss für das weltweite Finanzsystem sowie dem Märkteausschuss. Zudem engagiert sich die SNB im Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs (siehe Textkasten «BIZ-Innovation-Hub und Projekte an seinem Schweizer Zentrum») und wirkt in einer Arbeitsgruppe zu digitalem Zentralbankgeld mit.

---

### **BIZ-Innovation-Hub und Projekte an seinem Schweizer Zentrum**

Das Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs besteht seit Ende 2019. Neben dem Schweizer Zentrum betreibt die BIZ vier weitere Zentren in Hongkong, Singapur, London und Stockholm. Zudem besteht eine strategische Partnerschaft mit der Federal Reserve Bank of New York. Ziel des Innovation Hubs ist es, vertiefte Erkenntnisse über technologische Entwicklungen zu gewinnen, welche die Aufgaben von Zentralbanken betreffen. Zudem geht es darum, öffentliche Güter im Technologiebereich zu entwickeln, um das Funktionieren des globalen Finanzsystems weiter zu verbessern. Darüber hinaus bietet der Innovation Hub eine Plattform zur Identifizierung von relevanten technologischen Trends und zum Austausch über Innovationen im Zentralbankenbereich.

Im Schweizer Zentrum haben im vergangenen Jahr im Schnitt zehn Personen (davon fünf Entsandte der Nationalbank) an vier verschiedenen Projekten gearbeitet. Neben den Projekten Helvetia und Jura, die in Kapitel 4.2, Textkasten «Experimente zu digitalem Zentralbankgeld für Finanzinstitute» beschrieben sind, widmeten sich die Mitarbeitenden den Projekten Rio und Titus.

Die im Projekt Rio konzipierte Plattform zur Beobachtung von hochfrequenten Märkten, wie beispielsweise Devisenmärkten, wurde so weiterentwickelt, dass sie von Zentralbanken eingesetzt werden kann. Die Plattform analysiert die kontinuierlich eintreffenden Marktdaten und berechnet Indikatoren der Marktqualität auf wichtigen Devisenhandelsplätzen in Echtzeit. Auf diese Weise lassen sich u. a. Rückschlüsse auf die Liquidität am Markt ziehen. Die Nationalbank konnte über ihre Mitwirkung im Projekt wertvolle Informationen über den Einsatz neuer Technologien gewinnen.

Für das Projekt Titus baute der BIZ-Innovation-Hub eine eigene, zentrumsübergreifende Experimentierplattform für Anwendungen der Distributed-Ledger-Technologie (DLT). Auf dieser Plattform wird ein Zahlungssystem simuliert, um verschiedene Anwendungsfälle zu testen. Konkret wird im Projekt Titus untersucht, wie sich mit verschiedenen dezentralen Verfahren der Liquiditätsbedarf der Teilnehmenden im Zahlungssystem reduzieren liesse.

---

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) setzt sich aus hochrangigen Vertretern der Bankenaufsichtsinstanzen und Zentralbanken zusammen. Er erlässt Empfehlungen und setzt internationale Standards im Bereich der Bankenaufsicht.

**Basler Ausschuss für  
Bankenaufsicht**

Die Überwachung der Auswirkungen der Corona-Pandemie auf den Bankensektor bildete im Jahr 2021 weiterhin einen Kernbestandteil der Arbeiten des Basler Ausschusses. Das Gremium veröffentlichte einen Bericht zu ersten Lehren aus der Pandemie für die Basler Reformen. Eine der zentralen Lehren ist, dass die gestiegene Qualität und das höhere Kapital- und Liquiditätsniveau im globalen Bankensystem seit der Verabschiedung der Basel-III-Reformen den Banken geholfen haben, die erheblichen Auswirkungen des Corona-Schocks aufzufangen. Damit haben die Basler Reformen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Bankensektors beigetragen.

Zudem verstärkte der Basler Ausschuss seine Anstrengungen, um mittelfristige Risiken und strukturelle Trends für das Bankensystem frühzeitig zu erkennen und negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität abzumildern. Dazu gehören Arbeiten im Zusammenhang mit der fortschreitenden Digitalisierung des Finanzwesens, mit den Auswirkungen eines langanhaltenden Niedrigzinsumfelds auf die Banken und mit klimabedingten Finanzrisiken. Schliesslich trieb der Ausschuss die laufenden Regulierungsvorhaben zur Berücksichtigung neuer Entwicklungen voran. Er führte u. a. eine Konsultation zur regulatorischen Behandlung von Kryptoanlagen durch und eröffnete eine Konsultation zu Grundsätzen für die Beaufsichtigung und das wirksame Management klimabezogener finanzieller Risiken.

Der Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen (CPMI) fördert die Sicherheit und Effizienz des bargeldlosen Zahlungsverkehrs und der Marktinfrastrukturen, über die Finanzmarktgeschäfte abgerechnet oder abgewickelt werden.

**Ausschuss für  
Zahlungsverkehr und  
Marktinfrastrukturen**

Im Jahr 2021 setzte der Ausschuss den Schwerpunkt auf den grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr (siehe Abschnitt zum Financial Stability Board (FSB) in diesem Kapitel). Der Ausschuss initiierte im Anschluss an einen vom FSB im Vorjahr erstellten Massnahmenplan zahlreiche konzeptionelle und analytische Arbeiten, die darauf abzielen, den grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr zu verbessern. Ausserdem befasste sich der Ausschuss u. a. mit digitalen Innovationen (z. B. digitale Währungen, Stablecoins) sowie mit möglichen Massnahmen, um die operationelle und finanzielle Widerstandsfähigkeit von Finanzmarktinfrastrukturen zu erhöhen.

**Ausschuss für das weltweite Finanzsystem**

Der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS) überwacht die Entwicklungen der globalen Finanzmärkte und analysiert die Auswirkungen auf die Finanzstabilität.

Der Ausschuss befasste sich auch im Jahr 2021 mit den Auswirkungen der Pandemie auf die Finanzstabilität. Thematisiert wurden hierbei insbesondere die Resilienz des Bankensektors und die Risiken für die Schwellenländer, die von extremen Schwankungen der Kapitalströme ausgehen. Ferner beschäftigte sich der Ausschuss mit den Ursachen für den Anstieg der Immobilienpreise und deren Folgen auf die Finanzstabilität und die Inflation. Der Ausschuss setzte sich zudem mit den Erwartungen des Marktes über die Entwicklung der Zinssätze vor dem Hintergrund einer sich normalisierenden Geldpolitik auseinander.

**Märkteausschuss**

Der Märkteausschuss (MC) befasst sich mit den laufenden Entwicklungen an den Geld-, Devisen-, Kapital- und Rohstoffmärkten sowie deren Funktionsfähigkeit.

Im Zentrum der Arbeiten des Märkteausschusses im Jahr 2021 standen weiterhin die von den Zentralbanken getroffenen Massnahmen zur Bekämpfung der Krise und deren Auswirkungen auf die Finanzmärkte und ihre Akteure. In den letzten Jahren hat die Frequenz von Marktstörungen, die gross angelegte Interventionen von Zentralbanken erforderten, zugenommen. Vor diesem Hintergrund überprüfte der Märkteausschuss die Instrumente der Zentralbanken zur effizienten Überbrückung dieser Störungen. Des Weiteren setzte sich der Ausschuss damit auseinander, wie sich Innovationen im Bereich des Zahlungsverkehrs auf die Umsetzung der Geldpolitik an den Finanzmärkten auswirken könnten.

**Arbeitsgruppe zu digitalem Zentralbankgeld**

Seit dem Jahr 2020 arbeitet die Nationalbank in einer Arbeitsgruppe zusammen mit der Bank of Canada, der Bank of Japan, der Bank of England, der Europäischen Zentralbank, der Sveriges Riksbank, der US-Zentralbank Federal Reserve und der BIZ. Ziel dieser Arbeitsgruppe ist ein Erfahrungsaustausch hinsichtlich der Evaluation der Einsatzmöglichkeiten von digitalem Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency, CBDC). Die Arbeitsgruppe veröffentlichte im September 2021 mehrere Berichte zu wichtigen Aspekten bei der Ausgestaltung und Implementierung von CBDC. Die Arbeitsgruppe wird die Machbarkeit von CBDC weiter untersuchen.



### 7.2.3 FINANCIAL STABILITY BOARD

Das Financial Stability Board (FSB) vereinigt die für die Finanzstabilität zuständigen nationalen Behörden (Zentralbanken, Aufsichtsbehörden und Finanzministerien), internationale Organisationen und normgebende Instanzen. Die Vertretung der Schweiz im FSB ist zwischen dem EFD, der Nationalbank und der FINMA aufgeteilt. Die Nationalbank ist Mitglied des Steuerungsausschusses, der Plenarversammlung und des Ausschusses für die Beurteilung von Risiken. Seit November 2020 stellt die Nationalbank den Vorsitz des Ausschusses für Budget und Ressourcen.

Schweizer Vertretung im FSB

Das FSB befasst sich mit den Risiken im Finanzsystem und den Vorkehrungen, um diesen Risiken zu begegnen. Im Jahr 2021 standen weiterhin die Auswirkungen der Pandemie auf das globale Finanzsystem im Zentrum. In diesem Zusammenhang publizierte das FSB einen Bericht mit ersten Schlussfolgerungen zur Wirksamkeit der regulatorischen Massnahmen, die nach der globalen Finanzkrise 2008 eingeführt worden waren. Im Gegensatz zur globalen Finanzkrise löste die Pandemie keine Kreditklemme aus. Dies war sowohl auf die regulatorischen Massnahmen als auch auf verschiedene Unterstützungsmassnahmen von Staaten und Zentralbanken zurückzuführen.

Risiken im Finanzsystem

Einen wichtigen Schwerpunkt der Arbeiten des FSB im Jahr 2021 bildete die Verbesserung des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs. Im Auftrag der G20 entwickelte das FSB einen Massnahmenplan, wie grenzüberschreitende Zahlungen schneller, günstiger, transparenter und besser zugänglich gemacht werden können. Dabei arbeitete es eng mit dem Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen (CPMI) der BIZ zusammen (siehe Abschnitt zum CPMI in diesem Kapitel). Ein erster, wichtiger Meilenstein wurde 2021 mit der Veröffentlichung von Zielen zur Messung von Fortschritten im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr erreicht. Weitere Arbeiten bezogen sich auf die Bestandsaufnahme und Analyse bestehender und neu entstehender Zahlungsmöglichkeiten.

Verbesserung des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs

Das FSB befasste sich auch mit den Risiken im Finanzsystem, die auf die Auswirkungen des Klimawandels zurückzuführen sind. Es publizierte dazu einen Plan zur Adressierung solcher Risiken, mit Fokus auf der Koordination von internationalen Initiativen. Ziel war es, einen Überblick zu schaffen, Lücken aufzuzeigen und Überschneidungen zwischen verschiedenen Initiativen zu verhindern. Bei den eigenen Arbeiten konzentrierte sich das FSB auf die Offenlegung von Klimarisiken durch Unternehmen, die Analyse von klimabezogenen Risiken für das Finanzsystem und auf Regulierungs- und Aufsichtsmöglichkeiten im Finanzsystem.

Koordinationsrolle bei Klimathemen

## Risiken von Kryptoanlagen und Stablecoins

Das FSB verfolgte zudem weiterhin die Entwicklungen bei Kryptoanlagen und Stablecoins. Diese Märkte bleiben zwar klein im Vergleich zum gesamten Finanzsystem, wuchsen 2021 aber stark. Das FSB hat daher mit einer erneuten Analyse der Risiken von Kryptoanlagen und Stablecoins auf die Finanzstabilität begonnen und berichtete im Februar 2022 an die G20.

## Mitwirkung in der OECD

### 7.2.4 OECD

Die Schweiz ist Gründungsmitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Sie setzt sich in den intergouvernementalen Komitees für die Pflege und den Ausbau der wirtschafts-, sozial- und entwicklungspolitischen Beziehungen unter den 38 Mitgliedsländern ein. Gemeinsam mit dem Bund nimmt die Nationalbank die Mitgliedschaft im wirtschaftspolitischen Komitee (Economic Policy Committee), im Finanzmarktkomitee (Committee on Financial Markets) und im Statistikkomitee (Committee on Statistics and Statistical Policy) wahr. Das wirtschaftspolitische Komitee und dessen Arbeitsgruppen befassen sich mit den Entwicklungen der Weltwirtschaft sowie mit Fragen der Strukturpolitik. Das Finanzmarktkomitee analysiert die Entwicklungen an den internationalen Finanzmärkten und befasst sich mit Regulierungsfragen. Das Statistikkomitee erarbeitet in Koordination mit anderen internationalen Organisationen Standards für die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung.

Alle zwei Jahre analysiert die OECD ausführlich die Wirtschaft jedes Mitgliedlands. Die Resultate werden in sogenannten Länderberichten publiziert. Die Schweizer Wirtschaft wurde 2021 einer Beurteilung unterzogen, wie immer in enger Zusammenarbeit mit dem Bund und der Nationalbank. Im Bericht, der im Januar 2022 publiziert wurde, schätzte die OECD die pandemiebedingten geld- und finanzpolitischen Massnahmen als angemessen ein. Sie empfahl, die expansive Geldpolitik fortzuführen, bis sich die wirtschaftliche Erholung klar gefestigt habe. Die OECD wies auf weiter steigende Ungleichgewichte im Wohnimmobilienmarkt hin, auch als Nebeneffekt des langanhaltenden Tiefzinsumfelds. Sie riet dazu, den antizyklischen Kapitalpuffer für Wohnimmobilienhypotheken wieder zu aktivieren.

### 7.2.5 G20

Die G20 umfasst die zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer und ist ein bedeutendes Forum für die internationale Zusammenarbeit in Finanz- und Wirtschaftsfragen. Die Schweiz wurde in den vergangenen Jahren zu den Treffen der G20-Finanzminister und -Zentralbankgouverneure eingeladen, dem sogenannten Finance Track, der sich jeweils auf Wirtschafts-, Währungs- und Finanzfragen konzentriert. Zusätzlich beteiligte sie sich an den Vorbereitungstreffen auf Stellvertreterebene und wirkte in den Arbeitsgruppen mit. Die Schweizer Interessen werden gemeinsam von Bund und Nationalbank wahrgenommen.

Teilnahme der Schweiz  
am Finance Track

Die Schweiz wurde 2021 von der italienischen G20-Präsidentschaft zum Finance Track eingeladen. Italien legte den Schwerpunkt u. a. auf die Herausforderungen der Pandemie für die Weltwirtschaft, die finanzielle Unterstützung für die am stärksten gefährdeten Länder sowie auf Massnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels. Im Jahr 2022 hat Indonesien die Präsidentschaft inne; die Schweiz ist erneut zum Finance Track eingeladen. Die Arbeiten der G20 spielen in vielen Bereichen, die für die Nationalbank von grosser Bedeutung sind, eine zentrale Rolle. Dazu zählt die Ausrichtung und Koordination der Tätigkeiten der verschiedenen multilateralen Institutionen. Für die Nationalbank stehen dabei Fragen zum internationalen Währungssystem und zur globalen makrofinanziellen Stabilität im Vordergrund.

### 7.2.6 NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM

Das Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) ist ein Netzwerk von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden, das am «Paris One Planet Summit» im Dezember 2017 lanciert worden war. Es dient den teilnehmenden Institutionen als Forum zum Austausch über die Risiken des Klimawandels für die Volkswirtschaft und das Finanzsystem. Im Rahmen des NGFS wird analysiert, wie diesen Risiken begegnet werden kann und wie die für den Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaftstätigkeit nötigen Finanzmittel aufgebracht werden können. In der Plenarversammlung des NGFS sind sowohl die Nationalbank als auch die FINMA vertreten.

Klima- und umweltbezogene  
Risiken für das Finanzsystem

#### Beteiligung der SNB

Die Nationalbank beteiligte sich 2021 am Erfahrungsaustausch im NGFS, um dadurch die potenziellen Auswirkungen von Klimarisiken auf die makroökonomischen Entwicklungen und die Finanzstabilität besser einschätzen zu können. Die SNB wirkte an drei der fünf Arbeitsgruppen des NGFS mit: «Macrofinancial», «Scaling up Green Finance» und «Research». In diesen Arbeitsgruppen beschäftigte sie sich u. a. mit der Szenarioanalyse von Klimarisiken, klimabezogenem Risikomanagement, Empfehlungen zur Offenlegung bei Zentralbanken, nachhaltiger Finanzierung und der Koordination von entsprechender Forschung unter Zentralbanken.

#### UN-Klimakonferenz in Glasgow

Am 3. November 2021 veröffentlichte das NGFS im Rahmen der UN-Klimakonferenz in Glasgow (COP26) eine Deklaration, in der es seine Lösungsbeiträge auf dem Gebiet des Klimawandels darstellt. Als Ergänzung zu dieser Deklaration erläuterte die SNB, wie sie die Problematik des Klimawandels im Rahmen des gesetzlichen Auftrags bei ihren Aktivitäten einbezieht (siehe Kapitel 1.4, Textkasten «Klimawandel – Herausforderungen für die Geldpolitik, die Finanzstabilität und die Anlagepolitik»).

### **7.3 BILATERALE KOOPERATION**

#### **7.3.1 WÄHRUNGSHILFE**

#### Grundsätze

Die Arbeitsteilung zwischen Nationalbank und Bund bei der Erteilung von Währungshilfekrediten ist im Bundesgesetz über die internationale Währungshilfe (Währungshilfegesetz, WHG) vom 19. März 2004 (revidiert 2017) festgehalten. Die Nationalbank kann zur Vorbeugung oder Behebung ernsthafter Störungen des internationalen Währungssystems vom Bundesrat beauftragt werden, Darlehen oder Garantien zu gewähren. Zu diesem Zweck ist ein Rahmenkredit von 10 Mrd. Franken vorgesehen. Die Nationalbank kann sich auch an Spezialfonds und anderen Einrichtungen des IWF beteiligen oder bilaterale Währungshilfekredite zugunsten einzelner Staaten leisten. Dabei kann der Bund der SNB den Antrag stellen, die Darlehensgewährung zu übernehmen. Im Gegenzug garantiert der Bund der SNB in all diesen Fällen die Zinszahlungen und die Kapitalrückzahlung auf die gewährten Darlehen.

Die Nationalbank hatte im April 2016 im Auftrag des Bundes einen Darlehensvertrag mit der Zentralbank der Ukraine über maximal 200 Mio. US-Dollar abgeschlossen. Dabei garantiert der Bund der SNB die fristgerechte Rückzahlung und Verzinsung des Darlehens. Gemäss dem Darlehensvertrag erfolgt die Auszahlung gestaffelt und orientiert sich an der Auszahlung der Tranchen der Erweiterten Kreditvereinbarung des IWF von 2015, an deren Umsetzung das Darlehen gebunden ist. Die erste Tranche des Darlehens war Anfang März 2017 ausbezahlt worden. Nachdem die Erweiterte Kreditvereinbarung Ende Dezember 2018 durch eine Bereitschaftskreditvereinbarung abgelöst worden war, wurden keine weiteren Tranchen mehr ausbezahlt.

Darlehen an die Zentralbank der Ukraine

### **7.3.2 ZUSAMMENARBEIT MIT ANDEREN ZENTRALBANKEN UND AUSLÄNDISCHEN BEHÖRDEN**

Die Nationalbank pflegt auf bilateraler Ebene regelmässige Kontakte mit anderen Zentralbanken. Darunter fällt der Austausch zu Themen der internationalen Währungskooperation. Zudem beteiligt sich die Nationalbank punktuell an Finanzdialogen mit anderen Ländern, wie beispielsweise Grossbritannien, Hongkong oder Singapur. Finanzdialoge werden vom Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) unter Einbezug verschiedener Institutionen des Bundes und bundesnaher Betriebe geleitet. Sie dienen dazu, die Kontakte mit wichtigen Partnerländern zu vertiefen und sich über relevante Themen im Finanzbereich auszutauschen.

### **7.3.3 US TREASURY**

Das Schatzamt der Vereinigten Staaten (US Treasury) hatte die Schweiz im Dezember 2020 in ihrem regelmässig erscheinenden Bericht zur Währungspolitik der wichtigsten Handelspartner der USA als Währungsmanipulatorin bezeichnet. In den Berichten von April 2021 und Oktober 2021 stufte das US Treasury die Schweiz nicht mehr als Währungsmanipulatorin ein. Der Bundesrat und die Nationalbank wiesen den Vorwurf der Währungsmanipulation zurück. Die Schweizer Behörden führten mit dem US Treasury Gespräche, um die besondere Situation der Schweiz zu erläutern.

Bericht des US Treasury

Währungsvertrag und  
Zusammenarbeit

### 7.3.4 FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN

Die Schweiz und das Fürstentum Liechtenstein sind seit 1980 durch einen Währungsvertrag verbunden. Bereits zuvor hatte faktisch während fast 60 Jahren eine Währungsunion zwischen den beiden Ländern bestanden, allerdings noch ohne staatsvertragliche Grundlage. Mit dem Währungsvertrag wurde der Schweizer Franken zum offiziellen Zahlungsmittel im Fürstentum, und die Nationalbank agiert für das Land als Zentralbank. Entsprechend sind bestimmte Schweizer Rechts- und Verwaltungsvorschriften im Zusammenhang mit der Geld- und Währungspolitik in Liechtenstein anwendbar, insbesondere das Nationalbankgesetz und die Nationalbankverordnung. Die Nationalbank übt gegenüber Banken sowie anderen Personen und Gesellschaften im Fürstentum Liechtenstein die gleichen Befugnisse aus wie gegenüber Banken, Personen und Gesellschaften mit Wohnsitz in der Schweiz. Sie arbeitet zu diesem Zweck mit den zuständigen Behörden im Fürstentum zusammen.

Grundsätze

### 7.3.5 TECHNISCHE HILFE

Die Nationalbank leistet anderen Zentralbanken auf Anfrage technische Hilfe. Darunter wird der Transfer von zentralbankspezifischem Wissen verstanden, der in der Regel in Form individueller Beratungsleistungen von Experten der Nationalbank vor Ort oder in der Schweiz erbracht wird. Die technische Hilfe der SNB ist schwerpunktmässig auf die Länder Zentralasiens und des Kaukasus ausgerichtet, die Mitglieder der Schweizer Stimmrechtsgruppe im IWF und in der Weltbank sind.

Tätigkeit im Jahr 2021

Die technische Hilfe im Jahr 2021 blieb durch die Corona-Pandemie geprägt. Dennoch konnten bilaterale Projekte erfolgreich umgesetzt werden, mehrheitlich weiterhin auf virtuellem Weg. So berieten Ökonominnen und Ökonomen der Nationalbank die Zentralbanken Turkmenistans, Kirgistans und Kasachstans in den Themenfeldern geldpolitische Analyse, Statistik, interne Revision sowie Ausbildung und Training. Es fand zudem eine Vor-Ort-Unterstützung der Zentralbank Aserbaidschans zur Verwaltung von Währungsreserven statt. Dieses Projekt wird in Zusammenarbeit mit dem Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) und dem Genfer Hochschulinstitut «Institut de hautes études internationales et du développement» umgesetzt.

Zentralbankenkurse im  
Studienzentrum Gerzensee

Die Nationalbank betreibt seit 1984 das Studienzentrum Gerzensee. Neben der akademischen Forschung dient es auch als Zentrum zur Ausbildung von Zentralbankfachleuten aus aller Welt. Im Jahr 2021 wurden die Zentralbankenkurse angesichts der Pandemie entweder online oder im hybriden Format durchgeführt.

Die Nationalbank erbringt für den Bund Bankdienstleistungen (Art. 5 Abs. 4 und Art. 11 des Nationalbankgesetzes).

**Auftrag**

Die Nationalbank erbringt die Bankdienstleistungen für den Bund gegen ein angemessenes Entgelt, jedoch unentgeltlich, wenn sie die Durchführung der Geld- und Währungspolitik erleichtern. Die entgeltlichen Dienstleistungen umfassen die Kontoführung, den Zahlungsverkehr, die Liquiditätsbewirtschaftung, die Verwahrung von Wertschriften sowie die Emission von Geldmarktbuchforderungen (GMBF) und Bundesanleihen im Auftrag und auf Rechnung des Bundes. Die Einzelheiten über die zu leistenden Dienste und das Entgelt sind in einer Vereinbarung zwischen dem Bund und der Nationalbank festgehalten.

**Entgeltlichkeit von Bankdienstleistungen**

Der kurzfristige Finanzierungsbedarf des Bundes im Jahr 2021 blieb im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert. So wurden für GMBF Gebote in der Höhe von insgesamt 159,7 Mrd. Franken (Vorjahr: 200,9 Mrd. Franken) abgegeben und für 39,1 Mrd. Franken (40,7 Mrd. Franken) zugeteilt. Die entsprechenden Beträge bei den Bundesanleihen beliefen sich auf 10,5 Mrd. Franken (6,1 Mrd. Franken) bzw. 7,2 Mrd. Franken (3,8 Mrd. Franken). Die Nationalbank führte die Emissionen von GMBF und Bundesanleihen im Auktionsverfahren durch.

**Emissionstätigkeit**

Die Geldmarktsätze blieben im anhaltenden Tiefzinsumfeld niedrig. So verharrten auch die Renditen für GMBF weiterhin im negativen Bereich. Über das ganze Jahr hinweg bewegten sich die Renditen für Emissionen mit einer Laufzeit von drei Monaten zwischen  $-0,740\%$  und  $-0,849\%$ .

**Negative Renditen für GMBF**

Die Nationalbank führt für den Bund Sichtkonten in Franken und Fremdwährungen. Am Jahresende betragen die Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund insgesamt 12,6 Mrd. Franken (Ende 2020: 13,8 Mrd. Franken). Die Sichtkonten des Bundes sind vom Negativzins ausgenommen und damit unverzinst.

**Kontoführung und Zahlungsverkehr**

# 9

## Statistik

---

### 9.1 GRUNDLAGEN

---

#### Zweck der Statistiktätigkeit

Die Nationalbank fordert auf der Grundlage von Art. 14 des Nationalbankgesetzes (NBG) die statistischen Daten ein, die sie zur Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben benötigt. Sie erhebt Daten zur Führung der Geld- und Währungspolitik, zur Überwachung der Finanzmarktinfrastrukturen, zur Erhaltung der Stabilität des Finanzsystems sowie zur Erstellung der Zahlungsbilanz und der Statistik des Auslandvermögens. Sie übermittelt die statistischen Daten, die sie im Dienst der internationalen Währungs Kooperation erhebt, an internationale Organisationen. Die Nationalbankverordnung (NBV) regelt die Einzelheiten der Statistiktätigkeit der Nationalbank.

#### Auskunftspflichtige Personen

Banken, Finanzmarktinfrastrukturen, Wertpapierhäuser sowie Bewilligungsträger nach Art. 13 Abs. 2 des Kollektivanlagegesetzes sind verpflichtet, der Nationalbank Zahlen über ihre Tätigkeit zu liefern (Art. 15 NBG). Soweit statistische Daten für die Analyse der Finanzmärkte, den Überblick über den Zahlungsverkehr, die Erstellung der Zahlungsbilanz oder die Statistik des Auslandvermögens erforderlich sind, kann die Nationalbank bei weiteren natürlichen oder juristischen Personen Erhebungen vornehmen. Dazu gehören namentlich die Einrichtungen zur Herausgabe von Zahlungsinstrumenten oder zur Verarbeitung, Abrechnung und Abwicklung des Zahlungsverkehrs, die Versicherungen, die Einrichtungen der beruflichen Vorsorge sowie die Anlage- und Holdinggesellschaften.

#### Beschränkung auf das Notwendige

Die Nationalbank beschränkt die Zahl und die Art der Befragungen auf das Notwendige. Sie achtet darauf, die Belastung der auskunftspflichtigen Stellen möglichst gering zu halten.

#### Geheimhaltungspflicht und Datenaustausch

Die erhobenen Daten hält die Nationalbank gemäss Art. 16 NBG geheim und veröffentlicht sie nur in aggregierter Form. Die Daten dürfen jedoch den zuständigen schweizerischen Finanzmarktaufsichtsbehörden zur Verfügung gestellt werden.



## 9.2 PRODUKTE

---

Die Nationalbank führt statistische Erhebungen in den Bereichen Bankenstatistik, Kollektivanlagestatistik, Zahlungsbilanz und Auslandvermögen sowie Zahlungsverkehr durch. Ein Überblick dazu findet sich im Anhang zur NBV und auf der Website der Nationalbank. Die SNB publiziert die Ergebnisse ihrer Erhebungen in Form von Statistiken. Sie unterhält zudem eine Datenbank mit knapp 19 Mio. Zeitreihen aus den Bereichen Banken, Finanzmärkte und Volkswirtschaft.

Erhebungen und Statistiken

Die Nationalbank veröffentlicht ihre Statistiken über das Datenportal im Internet (<https://data.snb.ch>) und ihre Website ([www.snb.ch](http://www.snb.ch)) sowie teilweise auch als gedruckte Publikation.

Statistische Publikationen

Im Jahr 2021 wurde das Angebot auf dem Datenportal erneut ausgebaut. Seit Mitte Juni stehen zusätzliche Daten zu Banken zur Verfügung. Namentlich veröffentlicht die Nationalbank neu auch Ergebnisse aus den Konzernabschlüssen. Dementsprechend werden bei der Datenpublikation nun drei Perspektiven unterschieden: Geschäftsstellen im Inland, Stammhaus sowie neu Konzern. Zur Erläuterung der Unterschiede zwischen den Perspektiven steht ein Erklärvideo zur Verfügung.

Ausbau des Datenportals der SNB

Seit Mitte Jahr stellt die Nationalbank auf ihrem Datenportal zudem ausgewählte Indikatoren zur aktuellen Vergabe von Hypothekarkrediten durch Banken in der Schweiz zur Verfügung. Sie publiziert nun Zeitreihen zum Umfang neu vergebener Hypothekarkredite, zu den Einkommen der Kreditnehmer, den Nettomietzinsen und zur Bewertung der Pfandobjekte. Ausserdem weist die SNB Kennzahlen zum Belehnungsgrad und zur Tragbarkeit aus, die auf Grundlage dieser Daten berechnet werden. Das Datenangebot umfasst auch Detailinformationen für verschiedene Segmente wie Wohnimmobilien privater Haushalte, durch private Haushalte vermietete Wohnimmobilien oder durch Unternehmen vermietete Wohnimmobilien. Die publizierten Daten basieren auf einer Einzelkrediterhebung zu neu vergebenen Hypotheken, welche die SNB bei den grössten Hypothekarbanken durchführt.

### 9.3 PROJEKTE

---

#### Erhebungsprojekte

Im Laufe des Jahres 2021 wurde schrittweise die neue Erhebung «Gliederung ausgewählter Bilanzpositionen nach dem Zinssatz» bei den auskunftspflichtigen Banken eingeführt. Hintergrund dieser neuen Erhebung ist der Datenbedarf der Nationalbank im Kontext des Negativzinsregimes. Ab dem zweiten Halbjahr lieferten die SIX Group AG sowie Postfinance der SNB erstmals detaillierte Daten zu den Bargeldtransaktionen an den Geldautomaten. Die Datenlieferung erfolgt im Rahmen einer zeitlich befristeten Zusatzerhebung gemäss Art. 6 NBV. Die Daten unterstützen die SNB in der Erfüllung ihres gesetzlichen Auftrags, die Bargeldversorgung zu gewährleisten.

Die revidierte Erhebung zum Kundenzahlungsverkehr wurde im Januar 2022 zum ersten Mal durchgeführt. Mit der Revision wird der zunehmenden Digitalisierung des Zahlungsverkehrs sowie geänderten Zahlungsgewohnheiten des Publikums Rechnung getragen. Diese Erhebung wird zudem neu monatlich und nicht mehr quartalsweise durchgeführt.

#### Globale Produktionsprozesse

Um die globale Produktion besser in den Zahlungsbilanzstatistiken der Schweiz abbilden zu können, laufen seit 2017 Arbeiten im Projekt «Globale Produktionsprozesse». Das Augenmerk der SNB-internen Projektgruppe liegt auf den Aktivitäten von multinationalen Unternehmen, die ihre Produktions- und Handelsprozesse auf verschiedene Länder aufteilen. Im Zuge dieser Aufteilung kommt es zu einer Trennung von Finanz- und Warenströmen, was Mess-, Abgrenzungs- und Erhebungsprobleme mit sich bringt. 2021 wurden die Umsetzungsarbeiten weitergeführt. Ziel ist es, ab dem Jahr 2024 Daten basierend auf den revidierten Erhebungen zu publizieren. Parallel dazu laufen Arbeiten, um den «Digital Trade» – den Handel mit Waren und Dienstleistungen, die digital bestellt, digital geliefert oder über eine Plattform bereitgestellt werden – sowie den Handel mit geistigem Eigentum umfassender in den Zahlungsbilanzstatistiken abzubilden.

## 9.4 ZUSAMMENARBEIT

---

Die Nationalbank gibt den auskunftspflichtigen Personen und ihren Verbänden bei Fragen der Organisation und des Verfahrens wie auch bei der Einführung neuer oder der Änderung bestehender Erhebungen Gelegenheit zur Stellungnahme.

Die Nationalbank lässt sich von der Bankenstatistischen Kommission bei der inhaltlichen Gestaltung der bankenstatistischen Erhebungen beraten. In dieser Kommission sind die Banken, die Schweizerische Bankiervereinigung und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) vertreten. Die Bankenstatistische Kommission befasste sich 2021 insbesondere mit der für 2022 geplanten, alle drei Jahre stattfindenden und von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) koordinierten Erhebung zum Devisen- und Derivatemarkt. Die Erstellung der Zahlungsbilanz wird von einer Expertengruppe unter der Leitung der Nationalbank begleitet. Diese setzt sich aus Vertretern der Industrie, der Banken, der Versicherungen, verschiedener Bundesstellen und der Wissenschaft zusammen.

**Expertengruppen**

Die Nationalbank arbeitet bei der Erhebung statistischer Daten mit den zuständigen Stellen des Bundes, vor allem dem Bundesamt für Statistik (BFS), mit der FINMA sowie mit den entsprechenden Behörden anderer Länder und mit internationalen Organisationen zusammen.

**Offizielle Stellen**

Die Nationalbank pflegt einen engen Kontakt zum BFS. Eine Datenaustauschvereinbarung regelt den Zugang zu den Daten der jeweils anderen Behörde; sie regelt auch die Zusammenarbeit bei der Erstellung der Finanzierungsrechnung der Schweiz. Die Nationalbank ist zudem Mitglied verschiedener Gremien, die sich mit der Bundesstatistik befassen, u. a. der Bundesstatistikkommission und der Expertengruppe für Wirtschaftsstatistik.

**Bundesamt für Statistik**

Bundesamt für  
Wohnungswesen

Die Nationalbank erhebt bei rund 80 Banken quartalsweise Daten zu den Hypothekarzinsätzen zuhanden des Bundesamtes für Wohnungswesen (BWO). Das BWO berechnet aufgrund dieser Daten den hypothekarischen Referenzzinssatz bei Mietverhältnissen. Die inhaltliche Verantwortung für diese Erhebung liegt beim BWO, das den Referenzzinssatz auch veröffentlicht.

FINMA

Im Rahmen eines Memorandum of Understanding zwischen der FINMA und der Nationalbank über die Erhebung und den Austausch von Daten führt die Nationalbank u. a. Erhebungen zur Eigenmittelausstattung, zur Liquidität und zu den Zinsrisiken der Banken und Wertpapierhäuser durch. Das Jahr 2021 stand u. a. im Zeichen der Vorbereitung auf die Revision der Eigenmittelerhebungen zu Basel III (Basel III final) und der Umsetzung der neuen Erhebung zu besonderen Liquiditätsanforderungen an systemrelevante Institute, die voraussichtlich im Juli 2022 eingeführt wird. Zudem wurden die Erhebungen zum Aufsichtsreporting und zur strukturellen Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio, NSFR) sowie der Eigenmittelnachweis für systemrelevante Banken angepasst. Ferner führte die FINMA zum Monitoring der Kreditqualität sowie der COVID-19-Kredite eine Erhebung zu Wertberichtigungen und Rückstellungen für Ausfallrisiken ein, die von der SNB durchgeführt wird.

Fürstentum Liechtenstein

Die Nationalbank führt zur Erstellung der Zahlungsbilanz und der Statistik über das Auslandvermögen auch Erhebungen bei liechtensteinischen Unternehmen durch. Sie arbeitet dabei mit den zuständigen Behörden im Fürstentum (Amt für Volkswirtschaft und Finanzmarktaufsicht) zusammen.

EU

Grundlage für die Zusammenarbeit der Nationalbank mit der Europäischen Union (EU) bildet das bilaterale Statistikabkommen. Es umfasst die Finanzierungsrechnung, Elemente der Bankenstatistik, die Zahlungsbilanz und das Auslandvermögen sowie die Direktinvestitionsstatistik. Die Nationalbank arbeitet in verschiedenen Gremien des statistischen Amtes der EU (Eurostat) mit.

Andere internationale Stellen

Die Nationalbank pflegt im Bereich der Statistik eine enge Zusammenarbeit mit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und dem Internationalen Währungsfonds (IWF). Das Ziel dieser Zusammenarbeit besteht darin, die statistischen Erhebungsmethoden und Auswertungen zu harmonisieren.

