

Inhalt

Rechenschaftsbericht

10	Zusammenfassung
14	1 Geld- und Währungspolitik
14	1.1 Grundlagen
16	1.2 Geldpolitisches Konzept
18	1.3 Internationale Wirtschaftsentwicklung
22	1.4 Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz
32	1.5 Geldpolitische Entscheide
41	2 Versorgung des Geldmarktes mit Liquidität
41	2.1 Grundlagen
42	2.2 Geldpolitisches Instrumentarium
46	2.3 Steuerung der Liquidität im Jahr 2010
52	2.4 Ausserordentliche Liquiditätshilfe
52	2.5 Mindestreserven
53	2.6 SNB-repofähige Effekten
55	2.7 Repo-Auktionen in US-Dollar
55	2.8 SNB-USD-Bills
56	3 Gewährleistung der Bargeldversorgung
56	3.1 Grundlagen
56	3.2 Kassenstellen und Agenturen
57	3.3 Banknoten
58	3.4 Münzen
59	4 Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs
59	4.1 Grundlagen
60	4.2 Der bargeldlose Zahlungsverkehr im Jahr 2010
62	4.3 TARGET2-Securities
63	5 Verwaltung der Aktiven
63	5.1 Grundlagen
64	5.2 Anlage- und Risikokontrollprozess
65	5.3 Entwicklung und Struktur der Aktiven
68	5.4 Risikoprofil
70	5.5 Anlageergebnis
71	6 Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems
71	6.1 Grundlagen
71	6.2 Schwerpunkte im Jahr 2010
72	6.3 Monitoring des Finanzsystems
74	6.4 Massnahmen zur Stärkung der Finanzstabilität
76	6.5 Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen
79	6.6 Internationale Zusammenarbeit im Bereich der Finanzmarktregulierung
80	6.7 Stabilisierungsfonds
84	7 Mitwirkung bei der internationalen Währungs Kooperation
84	7.1 Grundlagen
84	7.2 Internationaler Währungsfonds
88	7.3 Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
89	7.4 OECD
90	7.5 Technische Hilfe
91	8 Bankdienstleistungen für den Bund
92	9 Statistik

Das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank (SNB) übermittelte am 10. März 2011 seinen gemäss Art. 7 Abs. 2 des Nationalbankgesetzes (NBG) erstellten Rechenschaftsbericht 2010 an die Bundesversammlung. Dieser im Folgenden wiedergegebene Bericht wird dem Bundesrat und der Generalversammlung der Aktionäre zur Information, nicht aber zur Beschlussfassung unterbreitet.

Zusammenfassung

Geldpolitik

(1) Die Nationalbank führt die Geldpolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie soll Preisstabilität gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung tragen. Geldpolitische Impulse wirken mit erheblicher Verzögerung auf Produktion und Preise. Die Geldpolitik orientiert sich folglich nicht an der aktuellen Inflation, sondern an den Inflationsaussichten. Das geldpolitische Konzept der Nationalbank besteht aus drei Elementen: einer Definition der Preisstabilität, einer mittelfristigen, bedingten Inflationsprognose und – auf operativer Ebene – einem Zielband für einen Referenzzinssatz, den Libor (London Interbank Offered Rate) für dreimonatige Anlagen in Franken.

Die Nationalbank behielt im Jahr 2010 ihre expansive Geldpolitik bei. Sie belies das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert bei 0%–0,75% und beabsichtigte, den Libor um 0,25% im unteren Bereich des Bandes zu halten.

Angesichts des massiven weltweiten Konjunkturinbruchs hatte sich in der Schweiz Anfang 2009 das Risiko einer ernst zu nehmenden deflationären Entwicklung ergeben. Um zu verhindern, dass sich dieses Risiko durch eine Aufwertung des Frankens manifestierte, wirkte die Nationalbank seit März 2009 jeglicher Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro entgegen und intervenierte zu diesem Zweck am Devisenmarkt.

Nach Einschätzung der Nationalbank hatte sich die Deflationsgefahr Ende 2009 mit fortschreitender konjunktureller Erholung verringert. Eine gewisse Aufwertung des Frankens konnte daher in Kauf genommen werden, ohne dass dadurch die Preisstabilität gefährdet worden wäre. Die Nationalbank gab deshalb im Dezember bekannt, sie werde nur noch einer übermässigen Aufwertung des Frankens entschieden entgegenwirken. Diese Politik wurde im ersten Halbjahr 2010 beibehalten.

Im Frühjahr 2010 kam es im Zuge der eskalierenden Staatsschuldenkrise in Europa zu starken Anspannungen an den Finanzmärkten. Dieses Umfeld führte zu einer erneuten Flucht in sichere Anlagen, und der Franken geriet unter erheblichen Aufwertungsdruck. Eine rasche und übermässige Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro zu jenem Zeitpunkt hätte die schweizerische Volkswirtschaft nach Einschätzung der Nationalbank so stark belastet, dass sich die Gefahr einer deflationären Entwicklung ergeben hätte. Die Nationalbank wollte dieses Risiko nicht eingehen und entschied deshalb, in grossem Umfang Devisen zu erwerben.

Zur Jahresmitte hatte sich die Konjunktur im In- und Ausland so weit gefestigt, dass das Deflationsrisiko in der Schweiz weitgehend verschwunden war. Die Nationalbank ging daher im Juni davon aus, dass von einer Aufwertung des Frankens nicht mehr dieselbe Gefahr für die Preisstabilität und die wirtschaftliche Entwicklung ausgehen würde wie zuvor. Sie nahm deshalb in der zweiten Jahreshälfte Abstand von weiteren Interventionen am Devisenmarkt.

Mit ihrer umsichtigen Politik trug die Nationalbank dazu bei, dass sich die Schweizer Wirtschaft erholte. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) lag im dritten Quartal wieder auf dem gleichen Stand wie vor der Krise. Insgesamt stieg das BIP im Jahr 2010 um 2,6%, nachdem es im Vorjahr um 1,9% gesunken war.

Die Preisstabilität war im Jahr 2010 gewährleistet. Die mittelfristige, bedingte Inflationsprognose, die jeweils im Rahmen der vierteljährlichen Lagebeurteilungen veröffentlicht wurde, signalisierte eine anfänglich tiefe Teuerung, die jedoch am Ende des dreijährigen Prognosezeitraums anzog. Die Nationalbank wies deshalb bei ihren geldpolitischen Entscheiden darauf hin, dass sie ihre expansive Geldpolitik nicht unbegrenzt würde beibehalten können. Auch warnte sie die Banken, Haushalte und Unternehmen davor, angesichts der tiefen Zinssätze und steigenden Immobilienpreise erhöhte Risiken bei der Immobilienfinanzierung einzugehen.

(2) Die Nationalbank versorgt den Geldmarkt mit Liquidität. Sie setzt auf diese Weise die Geldpolitik um und wirkt bei Bedarf als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort). Infolge der umfangreichen Käufe von Devisen nahm die Frankenliquidität im Bankensystem im Jahr 2010 stark zu und der Dreimonats-Libor fiel unter den angestrebten Wert von 0,25%. Dabei geriet das Bankensystem gegenüber der Nationalbank in einen Liquiditätsüberschuss. Aus diesem Grund musste das bisher angewandte Verfahren zur Umsetzung der Geldpolitik und der Steuerung des Dreimonats-Libors angepasst werden. Das neue Verfahren, das seit Mitte 2010 eingesetzt wird, beruht auf einer stets wiederkehrenden Abschöpfung der Überschussliquidität, wobei zu diesem Zweck einerseits liquiditätsabschöpfende Repo-Geschäfte getätigt und andererseits SNB-Bills emittiert werden. Mit dem neuen Steuerungsregime gelang es, die Überschussliquidität weitgehend zu binden, ohne dadurch eine unerwünschte Straffung der Geldpolitik herbeizuführen.

Liquiditätsversorgung

(3) Die Nationalbank verfügt über das Monopol zur Ausgabe von Banknoten. Sie versorgt die Wirtschaft über die Banken und die Post mit Noten und besorgt im Auftrag des Bundes die Versorgung mit Münzen. Der regionale Bargeldausgleich erfolgt dabei teilweise über die Agenturen der Nationalbank, die von den Kantonalbanken in ihrem Auftrag geführt werden. Im Jahr 2010 kamen die Nationalbank und die Berner Kantonalbank überein, die Agenturen Biel und Thun zu schliessen, nachdem die Nachfrage nach Bargelddienstleistungen bei den betreffenden Agenturen zurückgegangen war. Im Oktober beschlossen die Nationalbank und die Basler Kantonalbank, die Agentur Basel per Ende Januar 2011 ebenfalls aufzuheben.

Bargeldversorgung

Bei den Vorbereitungsarbeiten zur neuen Banknotenserie zeigte sich Ende 2009, dass weitere Verbesserungen bei den erstmalig zur Anwendung kommenden Sicherheitstechnologien realisiert werden können. Die Nationalbank rechnet damit, dass der erste Notenwert der neuen Banknotenserie gegen Ende 2012 emittiert werden kann.

Bargeldloser Zahlungsverkehr

(4) Die Nationalbank erleichtert und sichert das Funktionieren der bargeldlosen Zahlungsverkehrssysteme. Sie führt für die Banken Girokonten, steuert das Interbank-Zahlungsverkehrssystem (SIC-System) und wirkt in den massgebenden Zahlungsverkehrsgremien mit. Neu führt die Nationalbank auch Girokonten für Versicherungen, sofern diese am Repo-Markt aktiv sind.

Verwaltung der Aktiven

(5) Die Aktiven der Nationalbank erfüllen wichtige geld- und währungspolitische Funktionen. Sie bestehen vorwiegend aus Aktiven in Fremdwährungen und zu einem kleinen Teil aus Finanzaktiven in Franken. Ihre Höhe und Zusammensetzung wird durch die geltende Währungsordnung und die Bedürfnisse der Geldpolitik bestimmt. Die Währungsreserven nahmen im Jahr 2010 infolge der Devisenkäufe stark zu. Die im Laufe des Jahres erworbenen Devisen wurden hauptsächlich in Staatsanleihen angelegt, wobei dem Grundsatz der Diversifikation über verschiedene Währungen und Anlagekategorien so weit als möglich Rechnung getragen wurde. Dank der rückläufigen Renditen und Risikozuschläge auf einem wesentlichen Teil der Anleihen sowie steigender Aktienkurse wurde in den jeweiligen Lokalwährungen ein gutes Anlageergebnis erzielt. In Franken gerechnet fiel die Rendite infolge deutlicher Wechselkursverluste stark negativ aus.

Stabilität des Finanzsystems

(6) Das Nationalbankgesetz überträgt der Nationalbank die Aufgabe, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen. Sie erfüllt diesen Auftrag, indem sie die Gefahrenquellen für das Finanzsystem analysiert, die systemrelevanten Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme überwacht und bei der Gestaltung der Rahmenbedingungen für den Finanzplatz mitwirkt. Dabei arbeitet sie eng mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) sowie ausländischen Behörden zusammen. Die Tätigkeit der Nationalbank im Bereich der Finanzstabilität war im Jahr 2010 von der Mitarbeit in der vom Bund eingesetzten Expertenkommission «Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen» geprägt, die sich mit der Entschärfung des «Too big to fail»-Problems befasste. Auf internationaler Ebene wirkte die Nationalbank an den Reformmassnahmen in der Bankenregulierung mit. Ferner intensivierte sie das Monitoring des Schweizer Bankensystems weiter, wobei dem Hypothekarmarkt spezielle Aufmerksamkeit zukam. Die Nationalbank überprüfte sodann ihr Mandat und ihr Instrumentarium im Bereich der Finanzstabilität. Sie kam dabei zum Schluss, dass ihr präventives Instrumentarium in drei Bereichen, nämlich dem Zugang zu Informationen, den Mitwirkungsrechten bei Regulierungen und der Umsetzung von Regulierungen, gestärkt werden sollte.

Das Gesamtrisiko des im Oktober 2008 errichteten und von der Nationalbank geführten Stabilisierungsfonds zur Übernahme von illiquiden Vermögenswerten der UBS konnte im Jahr 2010 deutlich reduziert werden. Dazu trugen einerseits Zinszahlungen und Rückzahlungen auf den Anlagen des Stabilisierungsfonds und andererseits Verkäufe von Vermögenswerten bei.

(7) Die Nationalbank wirkt bei der internationalen Währungs Kooperation mit. Wichtige Gremien bilden der Internationale Währungsfonds (IWF), die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), das Financial Stability Board (FSB) und die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Die Arbeiten im Rahmen dieser Gremien waren auch im Jahr 2010 von den Bemühungen geprägt, die globale Finanzstabilität zu stärken. Beim IWF stand die Quoten- und Gouvernanzreform im Vordergrund. Sie hat eine Stärkung der Kapitalbasis des IWF zum Ziel, verbunden mit einer Umverteilung der Quotenanteile zugunsten der aufstrebenden Länder. Als Folge davon wird sich der Quotenanteil der Schweiz verringern. Im November trat Kasachstan der Schweizer Stimmrechtsgruppe bei, während Usbekistan zum gleichen Zeitpunkt aus der Gruppe austrat.

**Internationale
Währungs Kooperation**

(8) Die Nationalbank erbringt für den Bund Bankdienstleistungen, namentlich im Zahlungsverkehr, bei der Bewirtschaftung der Liquidität und bei der Verwaltung der Wertschriften. Im Jahr 2010 emittierte sie für den Bund Geldmarktbuchforderungen und Anleihen und führte in seinem Auftrag Zahlungen aus.

**Bankdienstleistungen
für den Bund**

(9) Die Nationalbank erstellt Statistiken über die Banken und Finanzmärkte, die Zahlungsbilanz, die Direktinvestitionen, das Auslandvermögen und die Finanzierungsrechnung der Schweiz. Sie arbeitet zu diesem Zweck mit den zuständigen Stellen beim Bund, mit der FINMA, mit Behörden anderer Länder und mit internationalen Organisationen zusammen. Zu den Schwerpunkten im Jahr 2010 gehörte die Revision des bilateralen Statistikabkommens der Schweiz mit der Europäischen Union (EU).

Statistik

1 Geld- und Währungspolitik

1.1 Grundlagen

Verfassungs- und Gesetzesauftrag

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

Die Nationalbank muss somit allfällige Zielkonflikte zwischen Preisstabilität und Konjunkturerwicklung im Gesamtinteresse des Landes bestmöglich lösen, wobei die Preisstabilität Vorrang hat. Die Verpflichtung auf das Gesamtinteresse bedeutet auch, dass die Nationalbank ihre Politik auf die Bedürfnisse der schweizerischen Volkswirtschaft als Ganzes ausrichtet und nicht einzelne Regionen oder Branchen begünstigt.

Bedeutung der Preisstabilität

Preisstabilität ist eine wesentliche Voraussetzung für Wachstum und Wohlstand. Inflation (ein dauerhafter Anstieg des Preisniveaus) und Deflation (ein dauerhafter Rückgang des Preisniveaus) beeinträchtigen dagegen die Entwicklung der Wirtschaft. Sie erschweren die Entscheide von Konsumenten und Produzenten, verursachen Fehler beim Einsatz von Arbeit und Kapital, führen zu Umverteilungen von Einkommen und Vermögen und benachteiligen die wirtschaftlich Schwächeren.

Mit ihrem Streben nach Preisstabilität schafft die Nationalbank Rahmenbedingungen, die es der Wirtschaft ermöglichen, ihr Produktionspotenzial voll auszuschöpfen. Die Geldpolitik zielt dabei auf mittel- und langfristige Preisstabilität ab. Vorübergehende Preisschwankungen hingegen kann sie nicht ausgleichen.

Angemessene monetäre Bedingungen

Um Preisstabilität zu gewährleisten, muss die Nationalbank für angemessene monetäre Bedingungen sorgen. Sind die Zinsen während einer langen Zeit zu tief, führt dies zu einer übermässigen Versorgung der Wirtschaft mit Geld und Krediten und damit zu einer überhöhten Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen. Auch besteht die Gefahr, dass es an den Märkten für Vermögenswerte zu Übertreibungen kommt. Zwar kurbelt dies die Produktion zunächst an. Auf die Dauer entstehen aber Engpässe: Die Produktionskapazitäten werden zu stark beansprucht und das Preisniveau steigt. Umgekehrt führt ein während langer Zeit zu hohes Zinsniveau zu einer Verknappung der Geld- und Kreditversorgung und damit zu einer ungenügenden Gesamtnachfrage. Dies wirkt sich dämpfend auf die Preise von Gütern und Dienstleistungen aus.

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ist ständig Einflüssen und Störungen ausgesetzt. Dazu gehören eine veränderte Nachfrage aus dem Ausland, Wechselkursbewegungen, Änderungen in der Finanzpolitik oder eine unangemessene Geldversorgung in der Vergangenheit. Die preistreibenden Effekte nehmen zu, wenn sich die Konjunktur überhitzt, und lassen nach, wenn die Auslastung der Produktionskapazitäten abnimmt. Die Nationalbank muss dafür sorgen, dass die Preisstabilität gewährleistet bleibt. Sie wird im ersten Fall ihre Geldpolitik tendenziell straffen und im zweiten Fall lockern. Eine auf Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik glättet somit die Schwankungen der Gesamtnachfrage und verstetigt damit die Konjunkturentwicklung.

Störungen der Volkswirtschaft können auch von der Angebotsseite ausgehen. Ein Beispiel dafür ist eine anhaltende Verteuerung des Erdöls oder anderer Rohstoffe. Dies kann die Nationalbank vor eine heikle Aufgabe stellen. So muss sie einerseits dafür sorgen, dass die höheren Produktionskosten nicht in eine Inflationsspirale münden. Andererseits muss sie berücksichtigen, dass die Kostensteigerungen die Volkswirtschaft unter Umständen stark belasten. Eine übereilte Wiederherstellung der Preisstabilität würde daher die Gefahr starker negativer Auswirkungen auf die Konjunktur und die Beschäftigung in sich bergen.

Normalerweise beeinflusst die Nationalbank die Wirtschafts- und Preisentwicklung über eine Änderung des Zinssatzes, d. h. des Libors (London Interbank Offered Rate) für dreimonatige Anlagen in Franken. Soll die Geldpolitik gestrafft werden, wird der Dreimonats-Libor erhöht, soll sie gelockert werden, wird er gesenkt. Befindet sich der Dreimonats-Libor allerdings bereits nahe bei null, kann als Folge eines Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage eine gefährliche Lage entstehen. Kommt es in einer solchen Situation zu Deflationserwartungen, bleiben die realen, d. h. die um die Deflationserwartungen bereinigten Zinssätze höher, als es im Hinblick auf die wirtschaftliche Lage wünschenswert ist. Ohne eine Lockerung der Geldpolitik kann dies im schlimmsten Fall zu einer Deflationsspirale führen, bei der sich die Erwartung sinkender Preise und der Rückgang der Nachfrage gegenseitig verstärken. Wenn die Nationalbank ihren Zinssenkungsspielraum bereits ausgenutzt hat, bleiben nur noch unkonventionelle Massnahmen wie der direkte Aufkauf von Obligationen oder Devisen, um eine deflationäre Entwicklung zu vermeiden.

Auch wenn die Nationalbank bei ihren geldpolitischen Entscheiden die konjunkturelle Entwicklung berücksichtigt, darf von ihr nicht erwartet werden, dass sie den Wirtschaftsverlauf genau steuern kann. Es bestehen zu viele Unsicherheiten. Diese betreffen sowohl den Auslöser und die Dauer der Störungen als auch die Übertragungsmechanismen, die Verzögerungen und das Ausmass, mit denen die geldpolitischen Massnahmen auf die Konjunktur und die Preise wirken.

1.2 Geldpolitisches Konzept

Geldpolitisches Konzept

Das geldpolitische Konzept der Nationalbank beschreibt die Art und Weise, wie die Nationalbank ihre Aufgabe zu erfüllen beabsichtigt. Es besteht aus drei Elementen: einer Definition der Preisstabilität, einer mittelfristigen, bedingten Inflationsprognose und – auf operativer Ebene – einem Zielband für einen Referenzzinssatz, den Libor für dreimonatige Anlagen in Franken.

Definition der Preisstabilität

Gemäss der Definition der Nationalbank herrscht Preisstabilität, wenn der Landesindex der Konsumentenpreise um weniger als 2% pro Jahr steigt. Deflation verletzt dabei das Ziel der Preisstabilität ebenfalls. Mit einer leicht positiven Teuerung trägt die Nationalbank der Tatsache Rechnung, dass nicht jeder Preisanstieg zwangsläufig zu Inflation führt und die Teuerung nicht präzise gemessen werden kann. Messprobleme ergeben sich z. B. bei qualitativen Verbesserungen von Gütern und Dienstleistungen. Solche Veränderungen sind bei der Berechnung des Konsumentenpreisindex nur unvollständig berücksichtigt; sie führen dazu, dass die gemessene Teuerung die effektive Teuerung tendenziell leicht überzeichnet.

Zweck der Inflationsprognose

Die Inflationsprognose erfüllt im geldpolitischen Konzept einen doppelten Zweck. Sie dient einerseits als Hauptindikator für den Zinsentscheid und ist andererseits ein wichtiges Element in der Kommunikation der Nationalbank.

Erstellung der Inflationsprognose

Die Nationalbank prüft regelmässig, ob ihre Geldpolitik im Hinblick auf die Gewährleistung der Preisstabilität angemessen ist. Dazu erstellt sie vierteljährlich eine Inflationsprognose für die kommenden drei Jahre, was ungefähr dem Zeitbedarf für die Übertragung geldpolitischer Impulse auf die Produktion und Preise entspricht. Ein so langer Prognosezeitraum ist mit grossen Unsicherheiten behaftet. Mit der Erstellung einer mittelfristigen Prognose trägt die Nationalbank der Tatsache Rechnung, dass die Geldpolitik verzögert wirkt und sie bei ihren geldpolitischen Entscheiden deshalb eine vorausschauende Haltung einnehmen muss.

Für ein international stark verflochtenes Land wie die Schweiz spielt die Konjunktorentwicklung im Ausland eine wichtige Rolle. Die Inflationsprognose beruht deshalb auf Annahmen über die zukünftige Entwicklung der Weltwirtschaft.

Mittel- und langfristig hängt die Preisentwicklung wesentlich von der Geldversorgung ab. Die Geldaggregate und Kredite nehmen deshalb in verschiedenen quantitativen Modellen zur Erstellung der Inflationsprognose eine wichtige Rolle ein. Für den Verlauf der Inflation in der kurzen Frist sind in der Regel Indikatoren mit einem Bezug zur Konjunkturentwicklung sowie die Wechselkurse und Rohstoffpreise (Erdöl) von grösserer Bedeutung.

Die Nationalbank kommentiert regelmässig den Verlauf der wichtigsten Indikatoren, die in ihre Inflationsprognose einfliessen. Sie erläutert die verwendeten Modelle in verschiedenen Publikationen.

Wenn die prognostizierte Inflation ausserhalb des Bereichs der Preisstabilität zu liegen kommt, kann eine Anpassung der Geldpolitik nötig werden. Droht die Inflation dauerhaft über 2% zu steigen, wird die Nationalbank demnach eine Straffung ihrer Geldpolitik ins Auge fassen. Umgekehrt wird sie eine Lockerung vorsehen, wenn sie deflationäre Tendenzen feststellt.

**Überprüfung der Geldpolitik
anhand der Inflationsprognose**

Die Nationalbank reagiert jedoch nicht mechanisch auf die Inflationsprognose. Sie berücksichtigt bei ihren geldpolitischen Entscheiden auch die allgemeine Wirtschaftslage. Steigt beispielsweise die Inflation infolge aussergewöhnlicher Faktoren, etwa einem starken Anstieg der Erdölpreise, vorübergehend über 2%, muss nicht unbedingt eine Korrektur der Geldpolitik erfolgen. Das Gleiche gilt bei einem kurzzeitigen Deflationsdruck.

Die Nationalbank publiziert vierteljährlich eine Inflationsprognose. Diese Prognose ist bedingt, d. h., sie beruht jeweils auf der Annahme, dass der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung publizierte Referenzzinssatz über die nächsten drei Jahre unverändert bleibt. Sie zeigt damit auf, wie sich die Konsumentenpreise bei einem bestimmten Szenario der Weltkonjunktur und einer unveränderten schweizerischen Geldpolitik entwickeln würden. Aus dem Verlauf der bedingten Inflationsprognose über die nächsten drei Jahre kann damit die wahrscheinliche Entwicklung der zukünftigen Geldpolitik abgeleitet werden. Die Inflationsprognose stellt deshalb ein wichtiges Kommunikationsmittel dar. Sie lässt sich indessen nicht direkt mit Prognosen anderer Institute vergleichen, die in der Regel die erwarteten Zinsentscheide der Nationalbank in ihre Prognosen einbeziehen.

**Kommunikation mittels
bedingter Inflationsprognose**

Zur Umsetzung ihrer Geldpolitik legt die Nationalbank ein Zielband für den Libor (London Interbank Offered Rate) für dreimonatige Anlagen in Franken fest. Das Zielband weist gewöhnlich eine Breite von einem Prozentpunkt auf. Die Nationalbank hält den Libor in der Regel in der Mitte des Zielbandes.

**Zielband für den
Dreimonats-Libor**

Der Libor entspricht dem getrimmten Mittelwert der aktuellen Zinskonditionen von zwölf führenden Banken für unbesicherte Kredite zwischen Banken und wird täglich von der British Bankers' Association in London veröffentlicht. Obschon die dem Libor zugrundeliegenden unbesicherten Kredite zwischen Banken in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen sind, hält die volkswirtschaftliche Bedeutung des Libors unvermindert an. So dienen im Frankenbereich primär der Libor und der davon abgeleitete Swapsatz als wichtigste Referenzgrössen für die Festlegung der Zinsen von Krediten und Anleihen. Der Libor spielt damit für den geldpolitischen Übertragungsmechanismus weiterhin eine wichtige Rolle.

Die Nationalbank führt in den Monaten März, Juni, September und Dezember eine vertiefte geldpolitische Lagebeurteilung durch, die jeweils in einen Zinsentscheid und in die Publikation einer mittelfristigen, bedingten Inflationsprognose mündet. Die Nationalbank begründet ihre Entscheide in einer Medienmitteilung sowie im vierteljährlichen Bericht über die Geldpolitik, der im Quartalsheft publiziert wird. Im Juni und Dezember erläutert die Nationalbank ihre Geldpolitik zusätzlich im Rahmen eines Mediengesprächs.

Vierteljährliche Lagebeurteilungen

1.3 Internationale Wirtschaftsentwicklung

Erholung der Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft hatte im Laufe des Jahres 2009 die schwere Rezession überwunden, die auf die Finanzkrise vom Herbst 2008 gefolgt war. Die Erholung setzte sich im Jahr 2010 fort, doch bestand über deren Nachhaltigkeit sowohl in Europa als auch in den USA weiterhin eine erhebliche Unsicherheit. Auffallend war zudem das von Region zu Region unterschiedliche Wachstumstempo. So war die Industrieproduktion in den grossen fortgeschrittenen Volkswirtschaften Ende 2010 immer noch tiefer als vor der Finanzkrise, während der entsprechende Stand in den aufstrebenden Volkswirtschaften deutlich übertroffen wurde.

Regionale Unterschiede

Der rasche Aufschwung in den aufstrebenden Volkswirtschaften war zu einem wesentlichen Teil darauf zurückzuführen, dass diese Länder von der Finanzkrise wenig betroffen waren. Sie verfügten zudem über vergleichsweise solide Staatsfinanzen, die Spielraum für eine expansive Fiskalpolitik liessen. In vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften stellten dagegen die Auswirkungen der Finanzkrise weiterhin eine Belastung dar. Die Arbeitslosigkeit blieb hoch und dämpfte zusammen mit der gedrückten finanziellen Lage die Konsumausgaben der privaten Haushalte. Infolge restriktiver Kreditbedingungen entwickelte sich auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen verhalten.

Zusätzliche Belastungen infolge der Staatsschuldenkrise

Zusätzliche Belastungen erwuchsen der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (Eurozone) durch die Staatsschuldenkrise. Angesichts der steigenden Haushaltsdefizite und Staatsschulden kamen Zweifel an der langfristigen Zahlungsfähigkeit einiger Länder auf. Dies führte an den Finanzmärkten zu einem Anstieg der Risikozuschläge für die betreffenden Staatsanleihen und gefährdete die Refinanzierung der Staatsschulden. Auch drohte sich die Vertrauenskrise auf andere Euroländer auszuweiten. Zur Stabilisierung der Finanzlage in Europa schufen die europäischen Behörden in Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) Mitte Mai einen Stabilisierungsmechanismus. Er umfasst einen auf drei Jahre befristeten Rettungsfonds in der Höhe von bis zu 500 Mrd. Euro, mit dem Euroländer bei Bedarf finanziell unterstützt werden sollen.

Euro unter Druck

Im Zuge der Staatsschuldenkrise geriet der Euro unter Druck. Er verlor gegenüber den meisten Währungen deutlich an Wert, wobei der Kursrückgang gegenüber dem Franken besonders deutlich ausfiel.

Moderater Aufschwung in den USA

In den USA stieg das BIP im Jahr 2010 um 2,8%. Das Wachstum reichte indessen nicht aus, um die Produktionslücke zu schliessen. Eine wichtige Konjunkturstütze bildeten die Ausrüstungsinvestitionen sowie die privaten Konsumausgaben, die trotz anhaltenden Schuldenabbaus zunahmen. Höhere Gewinne und tiefe Zinssätze stimulierten zudem die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Eine Schwachstelle blieb der Wohnungsbau. Das grosse Angebot an leerstehenden Immobilien belastete die Häuserpreise, so dass die Wohnbauinvestitionen leicht nachgaben, obwohl Hauskäufern Steuerkredite gewährt wurden. Sorge bereitete zudem die schleppende Erholung des Arbeitsmarkts. Im Dezember betrug die Arbeitslosenquote 9,4% und lag damit nur leicht unter dem Höchststand vom Oktober 2009 (10,1%).

In der Eurozone erhöhte sich das BIP im Jahr 2010 um 1,7% und wuchs damit deutlich langsamer als in den USA. Zudem fiel die konjunkturelle Erholung von Land zu Land sehr unterschiedlich aus.

**Uneinheitliche Wirtschafts-
entwicklung in der Eurozone**

Den markantesten Aufschwung verzeichnete Deutschland. Die deutsche Exportwirtschaft profitierte von der Abschwächung des Euros und der kräftigen Nachfrage aus den aufstrebenden Volkswirtschaften. In der Folge verbesserte sich die Lage am Arbeitsmarkt, was auch der Binnenwirtschaft Impulse verlieh. In vielen anderen Ländern der Eurozone, so z. B. in Frankreich, begann sich die Investitionstätigkeit ebenfalls zu beleben, doch blieb die Arbeitslosigkeit hoch. In einer schwierigen Lage befanden sich Griechenland und Irland, die mit staatlichen Haushaltsproblemen kämpften. Für beide Länder wurden im Jahr 2010 Rettungspakete geschnürt. Während sich die Rezession in Griechenland verstärkte, stagnierte die Wirtschaft in Irland.

In Asien setzte sich der kräftige Aufschwung fort. Die chinesische Wirtschaft expandierte im Jahr 2010 mit 10,3% etwas stärker als im Vorjahr. Staatliche Transferzahlungen sowie ein robuster Arbeitsmarkt stimulierten den privaten Konsum. Dagegen kürzte der Staat die zuvor erhöhten Investitionen in die Infrastruktur, so dass sich die inländische Nachfrage vom öffentlichen zum privaten Sektor verlagerte.

**Kräftiger Aufschwung
in Asien**

Die exportorientierten Volkswirtschaften Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur profitierten von der kräftigen Nachfrage aus China. Auch die inländische Nachfrage entwickelte sich in den meisten dieser Volkswirtschaften günstig.

In Japan wuchs das BIP mit 3,9% ebenfalls kräftig, doch konnten damit lediglich knapp zwei Drittel des in der Rezession erlittenen BIP-Verlusts aufgeholt werden. Treibende Kraft war die Exportwirtschaft, die von der kräftigen Nachfrage aus den aufstrebenden Volkswirtschaften profitierte. Der private Konsum, der durch die staatlichen Konjunkturprogramme gestützt wurde, belebte sich ebenfalls.

Die an den Konsumentenpreisen gemessenen Inflationsraten zogen weltweit leicht an. Ein Hauptgrund dafür waren steigende Preise für Energie und Rohstoffe. In einigen aufstrebenden Ländern nahm die Teuerung jedoch auch infolge des kräftigen Wirtschaftswachstums und der steigenden Auslastung der Produktionskapazitäten zu. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften blieb die Kernteuerung, welche die Teuerung unter Ausschluss der Preise von Nahrungsmitteln und Energie misst, dagegen tief. Darin widerspiegelten sich die vielerorts immer noch bestehenden hohen Überkapazitäten.

**Leicht anziehende
Inflationsraten**

Beginnende Konsolidierung der Fiskalpolitik

Die meisten Länder behielten im Jahr 2010 ihre expansive Fiskalpolitik bei, doch nahm der Druck zur Konsolidierung der Staatshaushalte angesichts der hohen Defizite und der wachsenden Staatsverschuldung zu. In den USA wurden die im Jahr 2009 beschlossenen staatlichen Investitionen in die Infrastruktur wirksam, während die im gleichen Jahr erlassenen Steuersenkungen in Kraft blieben. Gleichzeitig kürzten allerdings die Bundesstaaten und die lokalen Körperschaften ihre Ausgaben, um ihre Budgetdefizite zu senken. Die japanische Regierung verabschiedete in der zweiten Jahreshälfte erneut Massnahmen zur Stützung der Konjunktur. Sie reagierte damit auf die sich anbahnende Wachstumsverlangsamung, unter anderem als Folge der Aufwertung des Yens gegenüber dem Euro und dem US-Dollar. In Europa zwang die Staatsschuldenkrise eine Reihe von Ländern, die Konsolidierung der Staatsfinanzen mit einschneidenden Sparmassnahmen voranzutreiben.

Expansive Geldpolitik in den fortgeschrittenen Ländern

Die Zentralbanken der meisten fortgeschrittenen Länder setzten ihre expansive Geldpolitik fort. Vor dem Hintergrund tiefer Teuerung und hoher Arbeitslosigkeit beliess die US-Zentralbank das Zielband für den Leitzins bei 0%–0,25%. Anfang November gab sie zudem im Rahmen der quantitativen Lockerung der Geldpolitik ein zweites umfangreiches Programm zum Kauf langfristiger Staatspapiere bekannt. Im Rahmen dieses Programms sollen bis Juni 2011 Staatspapiere in der Höhe von 600 Mrd. US-Dollar erworben werden.

Die Europäische Zentralbank (EZB) liess den Hauptrefinanzierungssatz, den sie Mitte 2009 auf 1,0% gesenkt hatte, das ganze Jahr unverändert und bot den Banken weiterhin unbeschränkt Liquidität an. Zudem kaufte sie ab Mai zur Stabilisierung der Finanzmärkte Staatsanleihen bedrängter Mitgliedstaaten. Das einjährige Programm zum Kauf gedeckter Schuldverschreibungen lief Ende Juni aus und wurde nicht verlängert.

Die Bank of Japan hielt an ihrer Nullzinspolitik fest. Zudem intervenierte sie im September am Devisenmarkt, um der Aufwertung des Yens entgegenzuwirken. Im Oktober gab die japanische Zentralbank bekannt, die Zinsen so lange bei null zu halten, bis der Rückgang des Preisniveaus zum Stillstand gekommen sei. Gleichzeitig beschloss sie, im Umfang von 5000 Mrd. Yen Vermögenswerte (u.a. des privaten Sektors) zu erwerben, um die Marktzinssätze zu senken.

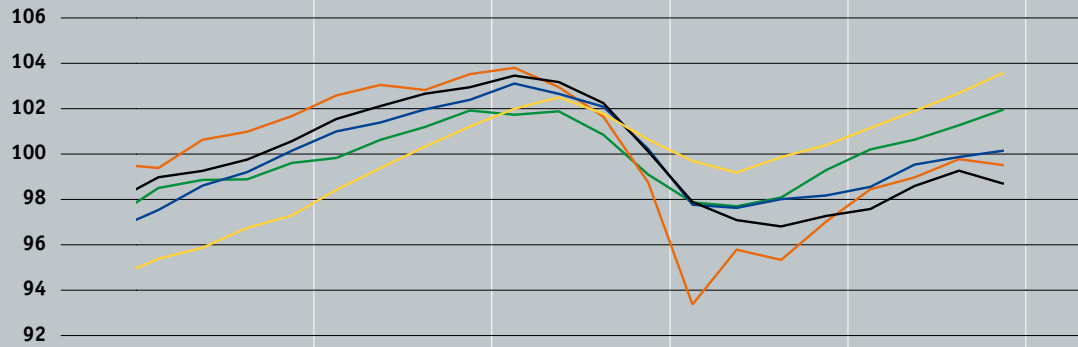
Straffung der Geldpolitik in den aufstrebenden Volkswirtschaften

Die Zentralbanken aufstrebender Volkswirtschaften begannen vor dem Hintergrund des kräftigen Wirtschaftswachstums und der steigenden Inflationsgefahr ihre Geldpolitik zu straffen. Die chinesische Zentralbank hob den Reservehaltungssatz für die Banken sowie die Leitzinssätze an und ergriff eine Reihe weiterer administrativer Massnahmen zur Eindämmung des kräftigen Kreditwachstums. Zudem liess sie eine leichte Aufwertung des Yuans zu. Bis Ende Jahr gewann die chinesische Währung gegenüber dem US-Dollar rund 3,5% an Wert.

Niveau des Bruttoinlandprodukts

- USA
- Japan
- Eurozone
- Grossbritannien
- Schweiz

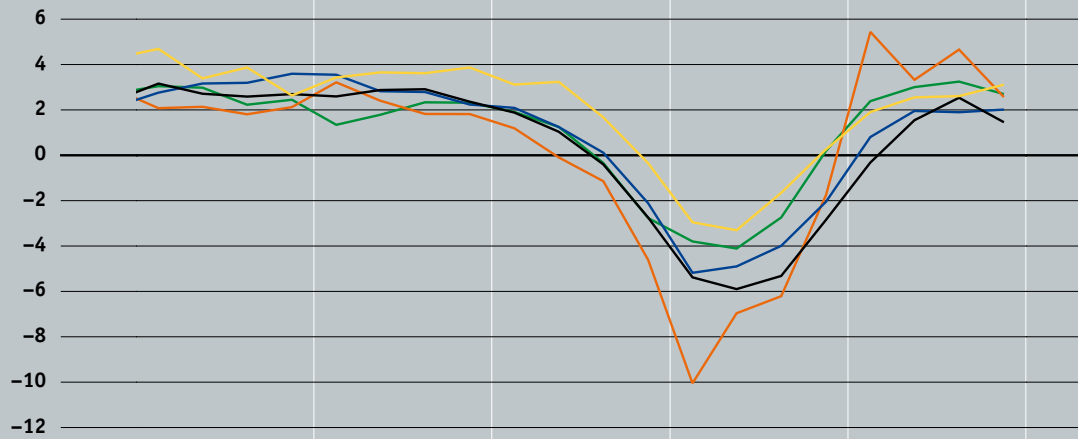
Real, Index 100 = Periodenmittel
(1.Q. 2006 bis 4.Q. 2010)
Quellen: SECO, Thomson
Financial Datastream



Wachstum des Bruttoinlandprodukts

- USA
- Japan
- Eurozone
- Grossbritannien
- Schweiz

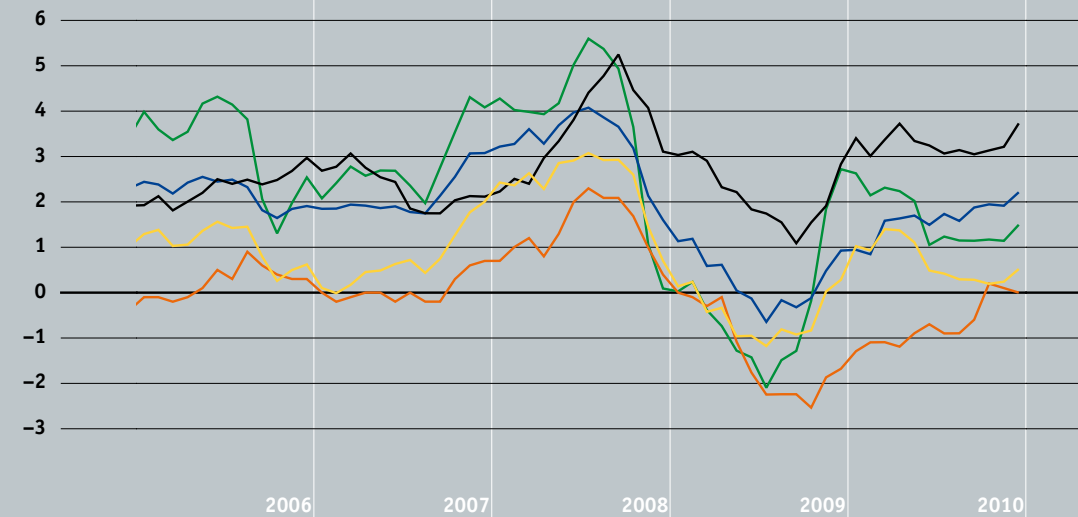
Veränderung gegenüber
Vorjahr in Prozent, real
Quellen: SECO, Thomson
Financial Datastream



Teuerung

- USA
- Japan
- Eurozone
- Grossbritannien
- Schweiz

In Prozent
Quellen: BFS, Thomson
Financial Datastream



1.4 Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz

Erholung im Jahr 2010

Das Jahr 2010 stand für die Schweizer Wirtschaft im Zeichen der Erholung. Das BIP stieg um 2,6%, nachdem es im Vorjahr um 1,9% geschrumpft war. Bedeutende Impulse gingen von der Binnenwirtschaft aus, doch trug auch der Exportsektor zum Wirtschaftswachstum bei.

Reales Bruttoinlandprodukt

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2006	2007	2008	2009	2010
Privater Konsum	1,6	2,3	1,3	1,0	1,7
Staatskonsum	0,3	0,3	1,7	1,6	-1,6
Investitionen	4,7	5,1	0,5	-4,9	4,6
Bau	-1,4	-2,3	0,0	3,0	3,3
Ausrüstungsgüter	10,1	11,1	0,8	-10,8	5,7
Inlandnachfrage	1,4	1,4	0,2	0,6	0,5
Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen	10,3	9,6	3,3	-8,7	9,3
Gesamtnachfrage	4,5	4,4	1,4	-3,0	3,7
Einfuhren von Waren und Dienstleistungen	6,5	6,1	0,3	-5,4	6,7
Bruttoinlandprodukt	3,6	3,6	1,9	-1,9	2,6

Quellen: BFS, SECO

Steigender Aussenhandel

Gestützt durch die kräftige Auslandnachfrage nahmen die Exporte von Waren und Dienstleistungen im Jahr 2010 wieder zu und machten damit einen Grossteil des im Vorjahr erlittenen Verlusts wett. Allerdings verlor die Erholung um die Jahresmitte deutlich an Schwung, teilweise als Folge der Frankenaufwertung. Die Warenexporte wuchsen breit abgestützt. Bei den Dienstleistungen war das Wachstum vor allem auf die höheren Nettoeinnahmen aus dem Transithandel zurückzuführen, während das grenzüberschreitende Bankgeschäft von der Erholung an den globalen Finanzmärkten nur wenig profitierte.

Die Importe stiegen dank der robusten Inlandnachfrage und des starken Frankens deutlich. Sie verloren jedoch im zweiten Halbjahr ebenfalls an Dynamik.

Die Ausrüstungsinvestitionen, die in der Krise einen massiven Einbruch erlitten hatten, erholten sich, gestützt durch die wieder steigende Produktion und die höhere Kapazitätsauslastung. Sie befanden sich jedoch am Ende des Jahres immer noch auf einem tieferen Stand als vor der Krise.

**Erholung der
Investitionstätigkeit**

Eine weitere Konjunkturstütze bildeten die Bauinvestitionen, die auch im Jahr 2010 expandierten. Bei den Wohnbauinvestitionen wirkten sich die günstigen Finanzierungsbedingungen sowie die anhaltende Zuwanderung positiv aus. Zusätzlich belebten staatliche Subventionen im Energiebereich die Umbau- und Sanierungstätigkeit. Der Tiefbau profitierte von Infrastrukturprojekten der öffentlichen Hand und zeigte sich dementsprechend robust. Der Geschäftsbau war hingegen rückläufig.

Als Resultat der wieder zunehmenden Auslastung der Produktionskapazitäten und der verbesserten Lage am Arbeitsmarkt verringerte sich die negative Produktionslücke im Jahr 2010 deutlich.

**Geringere negative
Produktionslücke**

Nachdem die Beschäftigungsverluste in der Krise – teilweise dank des Einsatzes von Kurzarbeit – moderat ausgefallen waren, blieb die Nachfrage nach Arbeitskräften während der Erholung verhalten. So erhöhte sich die Beschäftigung (gemessen in vollzeitäquivalenten Stellen) im Jahr 2010 nur leicht (+0,7%). Dabei wurden vor allem in den Sektoren Bau, Handel, öffentliche Verwaltung und Gesundheit neue Stellen geschaffen. In der Industrie, die von der Krise besonders stark betroffen war, kam der Arbeitsplatzabbau im zweiten Quartal zum Stillstand.

Leicht höhere Beschäftigung

Arbeitsmarkt

	2006	2007	2008	2009	2010
Beschäftigung in vollzeitäquivalenten Stellen ¹	2,0	3,3	2,7	-0,1	0,7
Arbeitslosenquote in Prozent	3,3	2,8	2,6	3,7	3,9
Quote der Stellensuchenden in Prozent	5,0	4,3	3,9	5,2	5,5
Schweizerischer Nominallohnindex ^{1, 2}	1,2	1,6	2,0	2,1	0,9
Arbeitnehmerentgelt, nominal ^{1, 2}	4,2	5,3	5,5	3,0	1,6

1 Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

2 2010: Prognose SNB.

Quellen: BFS, SECO

Rückgang der Arbeitslosigkeit im Laufe des Jahres

Die Arbeitslosenquote, die während der Krise sprunghaft von 2,5% auf 4,2% gestiegen war, bildete sich im Jahr 2010 wieder leicht zurück. Bis zum Ende des Jahres sank sie auf 3,5% (saisonbereinigt). Dies entspricht einem Rückgang der Zahl der Arbeitslosen um rund 24 000 auf 139 000 Personen.

Während der Krise hatten viele Unternehmen Kurzarbeit eingeführt, vor allem in der verarbeitenden Industrie. Gemäss einer Studie des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) erreichte die Zahl der Kurzarbeit leistenden Arbeitnehmer im Mai 2009 mit rund 92 000 Personen (nicht saisonbereinigt) einen Höchststand und bildete sich seither rasch zurück. Im November 2010 waren nur noch 7300 Personen von Kurzarbeit betroffen. Anders als befürchtet war die Abnahme der Kurzarbeit nicht mit einem entsprechenden Anstieg der Arbeitslosigkeit verbunden. Dies deutet darauf hin, dass eine Mehrheit der Kurzarbeit leistenden Arbeitnehmer wieder voll in den Produktionsprozess integriert werden konnte.

Geringe Lohnzunahme

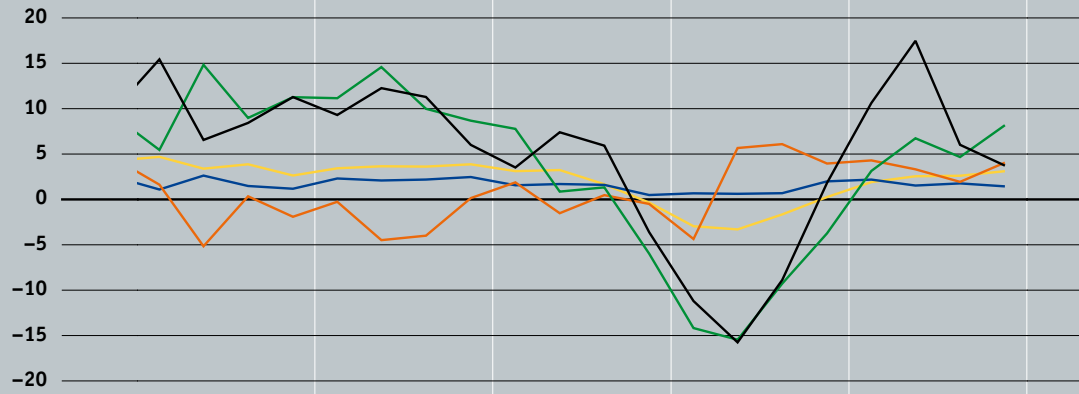
Die Nominallöhne nahmen im Jahr 2010 nur geringfügig zu. Gemäss Schätzungen der Nationalbank erhöhten sich die am Schweizerischen Lohnindex gemessenen Nominallöhne um 0,9%, nach 2,1% im Jahr zuvor. Die Lohnsumme (Arbeitnehmerentgelt) gemäss Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung (VGR) stieg um schätzungsweise 1,6%. Aufgrund der Zunahme der vollzeitäquivalenten Beschäftigung um 0,7% resultierte damit für 2010 ein Anstieg der Nominallöhne um 0,9%, nach 3,1% im Vorjahr. Im Unterschied zum Lohnindex, der sich auf bestehende Arbeitsverhältnisse bezieht, beinhalten die in der VGR gemessenen Arbeitnehmerentgelte auch Veränderungen in der Beschäftigungsstruktur sowie Bonuszahlungen.

Die nur geringe Erhöhung der Nominallöhne widerspiegelt die Folgen der Wirtschaftskrise. Zum einen wirkte sich das gedrückte wirtschaftliche Umfeld negativ auf die Lohnabschlüsse Ende 2009 aus. Zum anderen begrenzte der starke Anstieg der Arbeitslosigkeit im Verlauf von 2009 die Lohnvereinbarungen beim Arbeitsmarkteintritt und beim Stellenwechsel. Da der Landesindex der Konsumentenpreise im Jahr 2009 um 0,5% sank, bestand auch kein Bedarf für einen Teuerungsausgleich.

Der Anstieg des Konsumentenpreisindex im Jahr 2010 um 0,7% hatte zur Folge, dass die Reallöhne kaum zunahmen. Gemäss dem Schweizerischen Lohnindex wie auch der VGR stiegen sie um 0,2%. Im Vorjahr hatten sie um 2,6% bzw. 3,6% zugenommen.

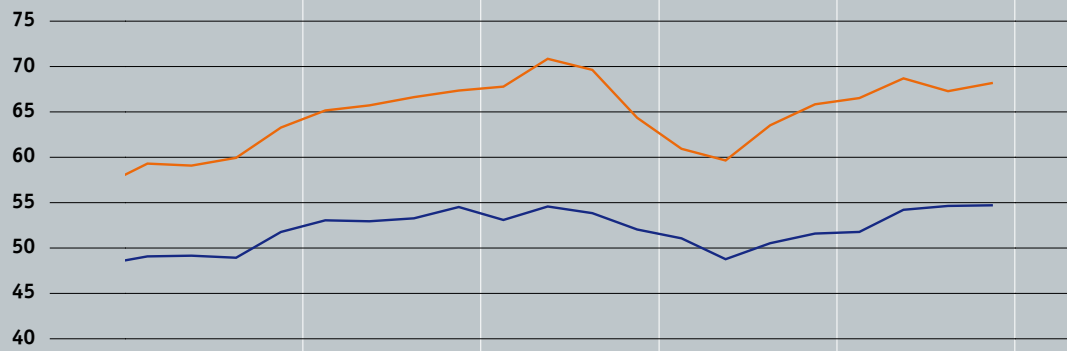
Bruttoinlandprodukt und Komponenten

— Bruttoinlandprodukt
— Privatkonsum
— Bauinvestitionen
— Ausrüstungsinvestitionen
— Exporte
 Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent, real
 Quelle: SECO



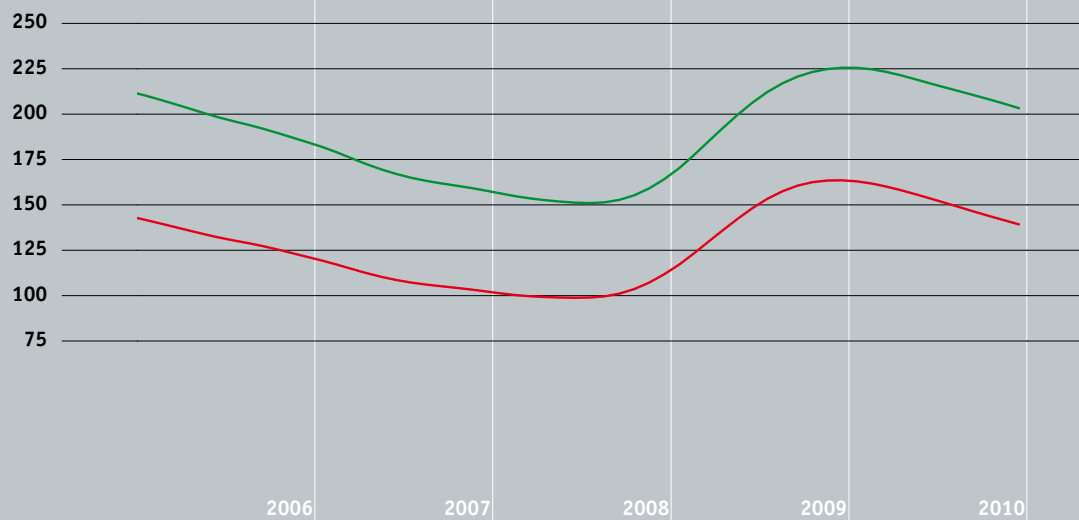
Aussenhandel

— Importe von Waren und Dienstleistungen
— Exporte von Waren und Dienstleistungen
 In Mrd. Franken, real, saisonbereinigt
 Quelle: SECO



Arbeitsmarkt

— Arbeitslose
— Stellensuchende
 In Tausend, saisonbereinigt und geglättet
 Quelle: SECO



Robustes Konsumwachstum

Das Wachstum des privaten Konsums zog im Jahr 2010 an. Da sich die Einkommen nur geringfügig erhöhten, finanzierten die Haushalte ihren zusätzlichen Konsum vor allem durch eine Verringerung der Sparquote. Einen positiven Einfluss hatte zudem die rückläufige Arbeitslosigkeit, was sich auch in einer Verbesserung der Konsumentenstimmung niederschlug. Besonders deutlich erholte sich die Nachfrage nach neuen Personenwagen, so dass ein Grossteil der während der Krise erlittenen Verkaufseinbussen wettgemacht werden konnte. Aber auch der Konsum von weniger konjunkturrempfindlichen Waren und Dienstleistungen, darunter die Ausgaben für Nahrungsmittel und Wohnen, legte weiter zu.

Nach einer Phase starken Wachstums während der Krise nahm der Staatskonsum im vergangenen Jahr deutlich ab. Dies war vor allem auf das Auslaufen der Stabilisierungsmassnahmen zur Stützung der Binnenkonjunktur zurückzuführen.

Nach Sektoren breit abgestütztes BIP-Wachstum

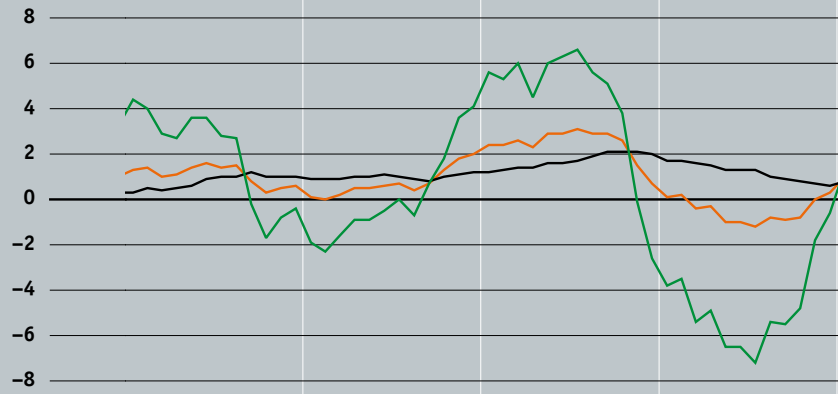
Nach Sektoren betrachtet war das BIP-Wachstum im Jahr 2010 breit abgestützt. Am stärksten legten diejenigen Sektoren zu, die während der Krise die grössten Einbussen verzeichnet hatten. Dazu gehörten die verarbeitende Industrie, der Handel und der Finanzsektor. Aber auch die Sektoren, die von der Krise verschont geblieben waren, wie die Bauwirtschaft, die öffentliche Verwaltung und das Gesundheitswesen, stützten die Konjunktur.

Leicht höhere Preise des Gesamtangebots

Die Erholung der Weltwirtschaft führte zu steigenden Preisen für Rohwaren und Energie. In der Folge zogen auch die schweizerischen Preise des Gesamtangebots an. Unter dem Einfluss des starken Frankens blieb der Teuerungsdruck jedoch gering. Insgesamt nahmen die schweizerischen Produzentenpreise gegenüber dem Vorjahr geringfügig ab (-0,1%), während sich die Importpreise um 0,8% erhöhten. Schliesst man Rohwaren und Energie aus, lagen die Importpreise 1,6% unter dem Vorjahresstand.

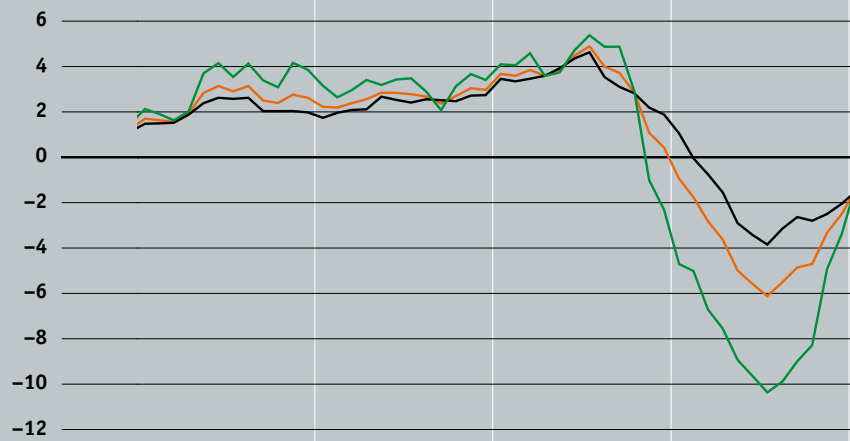
Konsumentenpreise

— Konsumentenpreise
— Inländische Güter
— Ausländische Güter
 Veränderung gegenüber
 Vorjahr in Prozent
 Quelle: BFS



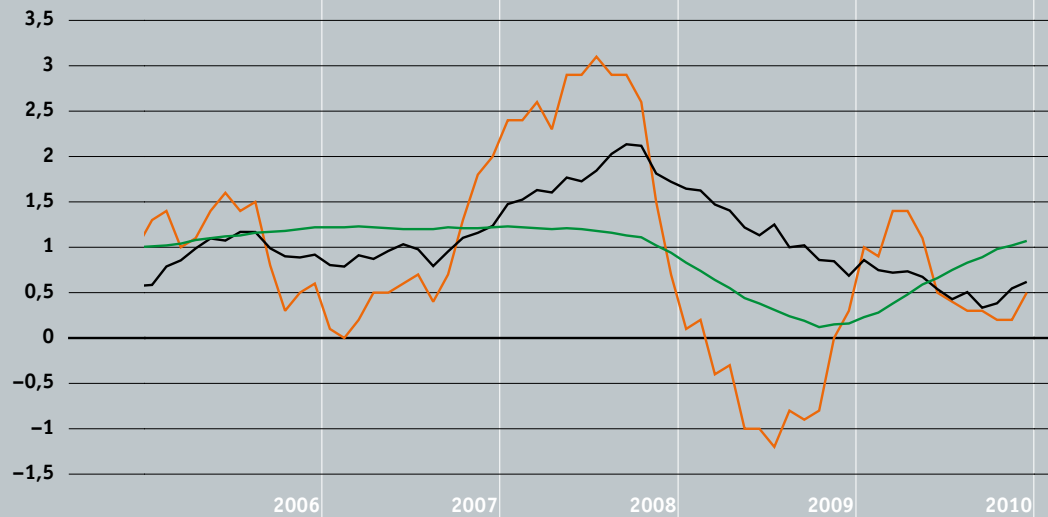
Produzenten- und Importpreise

— Produzenten- und Importpreise
— Produzentenpreise
— Importpreise
 Veränderung gegenüber
 Vorjahr in Prozent
 Quelle: BFS



Kerninflation

— Konsumentenpreise
— Getrimmter Mittelwert
— Dynamic-Factor-Inflation
 Veränderung gegenüber
 Vorjahr in Prozent
 Quellen: BFS, SNB



Landesindex der Konsumentenpreise und Komponenten

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2009	2010	2010			
			1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.
Landesindex der Konsumentenpreise, total	-0,5	0,7	1,1	1,0	0,3	0,3
Inländische Waren und Dienstleistungen	1,2	0,6	0,8	0,6	0,4	0,5
Waren	1,0	-0,1	0,4	0,0	-0,4	-0,5
Dienstleistungen	1,3	0,8	0,9	0,9	0,7	0,8
Private Dienstleistungen ohne Mieten	0,6	0,6	0,8	0,7	0,5	0,4
Mieten	2,5	1,1	1,3	1,1	0,9	1,2
Öffentliche Dienstleistungen	0,8	0,9	0,7	0,8	0,7	1,2
Ausländische Waren und Dienstleistungen	-4,7	0,9	1,8	1,9	-0,1	-0,1
Ohne Erdölprodukte	-0,3	-1,3	-0,9	-1,2	-1,4	-1,5
Erdölprodukte	-25,9	13,9	18,3	21,0	8,6	8,5
Kerninflation						
Getrimmter Mittelwert	1,1	0,6	0,7	0,6	0,4	0,6
Dynamic-Factor-Inflation	0,4	0,7	0,3	0,6	0,8	1,0

Quellen: BFS, SNB

Rückläufige Teuerung im Laufe des Jahres

Der starke Franken übte auch Druck auf die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung aus, die von 1,0% im Januar auf 0,5% im Dezember sank. So verbilligten sich die importierten Güter (ohne Erdölprodukte) im Durchschnitt um 1,3%. Gleichzeitig sank auch die Teuerung von inländischen Waren und Dienstleistungen. Die Mietteuerung bildete sich von 2,5% im Jahr 2009 auf 1,1% im Jahr 2010 zurück, was auf den Rückgang des für Mietverhältnisse massgeblichen hypothekarischen Referenzzinssatzes zurückzuführen sein dürfte.

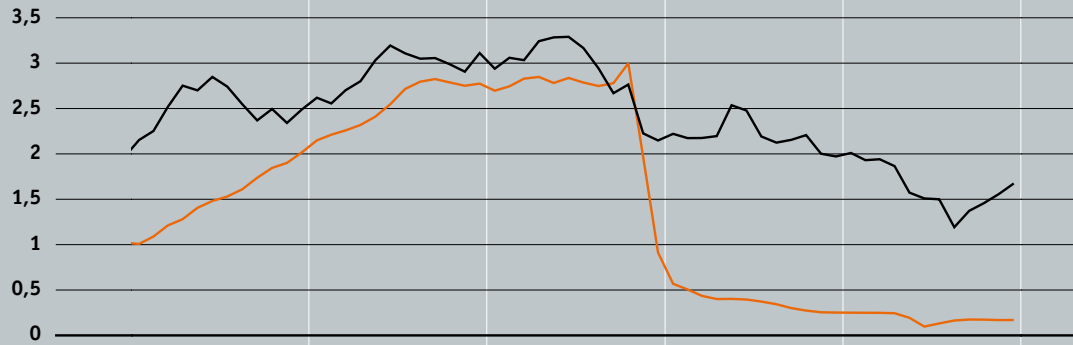
Weiterhin tiefe Kernteuerung

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung kann von verschiedenen kurzfristigen Schwankungen beeinflusst werden. Um die Tendenz der Teuerung zu analysieren, berechnet die Nationalbank zwei Kerninflationen: den getrimmten Mittelwert und die Dynamic-Factor-Inflation (DFI). Beim getrimmten Mittelwert werden jeden Monat die Güter mit den jeweils stärksten Preisveränderungen ausgeklammert. Bei der Dynamic-Factor-Inflation wird die Grundteuerung aus einer Vielzahl von Preisen, realwirtschaftlichen Daten, Finanzmarktindikatoren und monetären Variablen extrahiert.

Der getrimmte Mittelwert sank im Jahr 2010 von 0,9% im Januar auf 0,6% im Dezember, wobei er während des ganzen Jahres im positiven Bereich blieb. Die Dynamic-Factor-Inflation löste sich von der Nulllinie und lag am Ende des Jahres bei 1,1%.

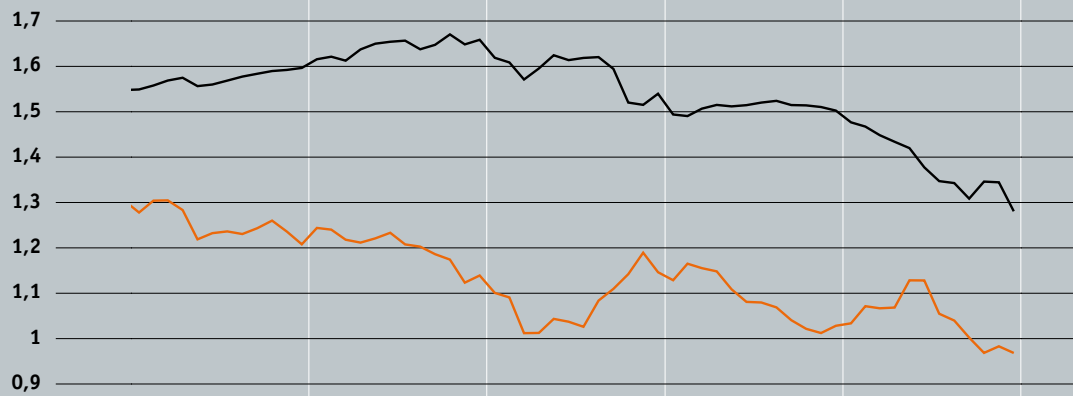
Geld- und Kapitalmarktsätze

— Dreimonats-Libor
— Rendite zehnjähriger eidgenössischer Obligationen (Kassazinssatz)
 In Prozent



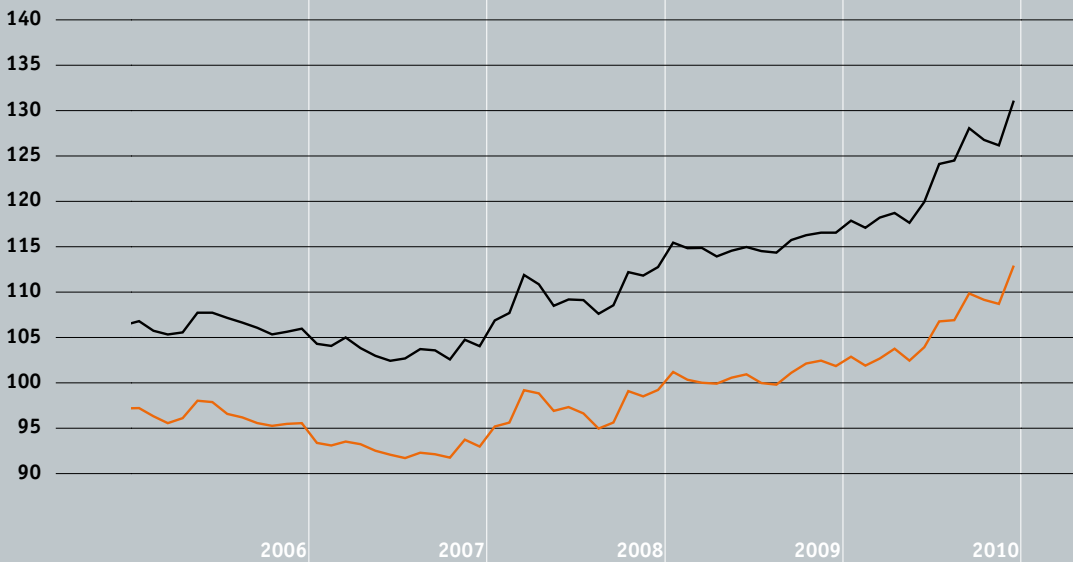
Devisenkurse in Franken

— Für 1 US-Dollar
— Für 1 Euro
 Nominal



Exportgewichtete Wechselkurse des Frankens

— Real
— Nominal
 40 Handelspartner
 Index: Januar 1999 = 100



Aufwertung des Frankens

Der Franken gewann im Jahr 2010 deutlich an Wert. Besonders ausgeprägt fiel die Höherbewertung gegenüber dem Euro aus. Im Dezember notierte der Franken im Mittel bei 1,28 Franken pro Euro und hatte sich damit um rund 17% gegenüber dem durchschnittlichen Stand vom Dezember 2009 verteuert. Noch höher fiel der Jahresendkurs des Frankens aus (1,25 Franken pro Euro). Nachdem sich der Franken gegenüber dem US-Dollar zunächst abgeschwächt hatte, legte er im zweiten Halbjahr auch gegenüber der amerikanischen Währung zu. Im Dezember kostete ein US-Dollar durchschnittlich 0,97 Franken, was im Vergleich zum Vorjahresstand einer Aufwertung des Frankens gegenüber dem Dollar um rund 6% entspricht. Am Jahresende notierte der US-Dollar bei 0,93 Franken.

Im Dezember lag der exportgewichtete Aussenwert des Frankens nominal 12,5% höher als vor Jahresfrist. Bereinigt um die Preisentwicklung bei den Handelspartnern betrug die reale Aufwertung 10,9%.

Rückläufige Rendite der Staatsanleihen

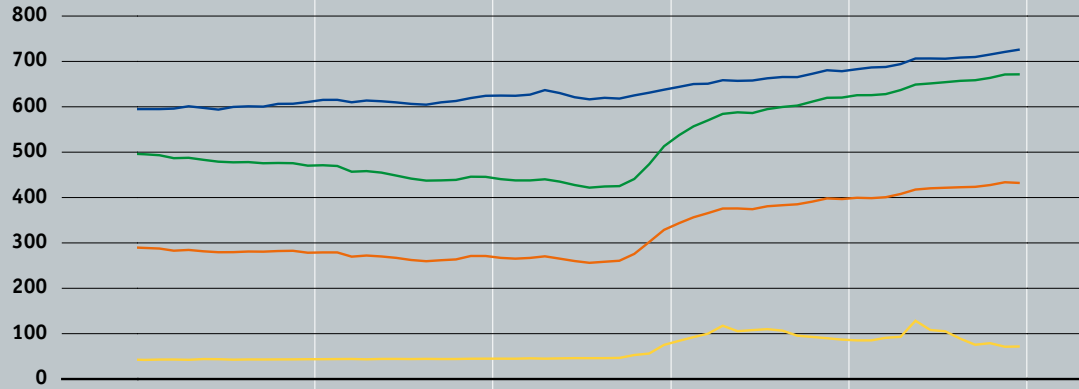
Die Rendite der zehnjährigen Bundesobligationen lag im ersten Quartal bei rund 2,0%. Die Verschärfung der europäischen Staatsschuldenkrise im Mai führte zu einer Flucht in sichere Anlagen, darunter solche in Franken. In der Folge sank die Rendite der zehnjährigen Bundesobligationen deutlich und erreichte im August einen historischen Tiefststand von 1,1%. Bis zum Dezember stieg sie wieder auf 1,7%. Im Jahresdurchschnitt belief sie sich auf 1,6%.

Kräftiges Geldmengenwachstum

Die Geldbestände des inländischen privaten Publikums bei den Banken erhöhten sich im Jahr 2010 weiter. Die Geldmenge M3 übertraf den Vorjahresstand um durchschnittlich 6,6%. Angesichts der tiefen Zinssätze und der unsicheren Lage an den Finanzmärkten blieb insbesondere die Nachfrage nach liquiden Formen von Vermögensanlagen, wie sie in den Geldaggregaten M1 und M2 enthalten sind, hoch. Die Geldaggregate M1 und M2 nahmen weiter zu, doch verlangsamte sich deren Zuwachs. Im Durchschnitt des Jahres lagen M1 und M2 10,6% bzw. 10,2% über dem Vorjahresstand, nachdem sie im Vorjahr um 38,1% bzw. 33,0% gestiegen waren.

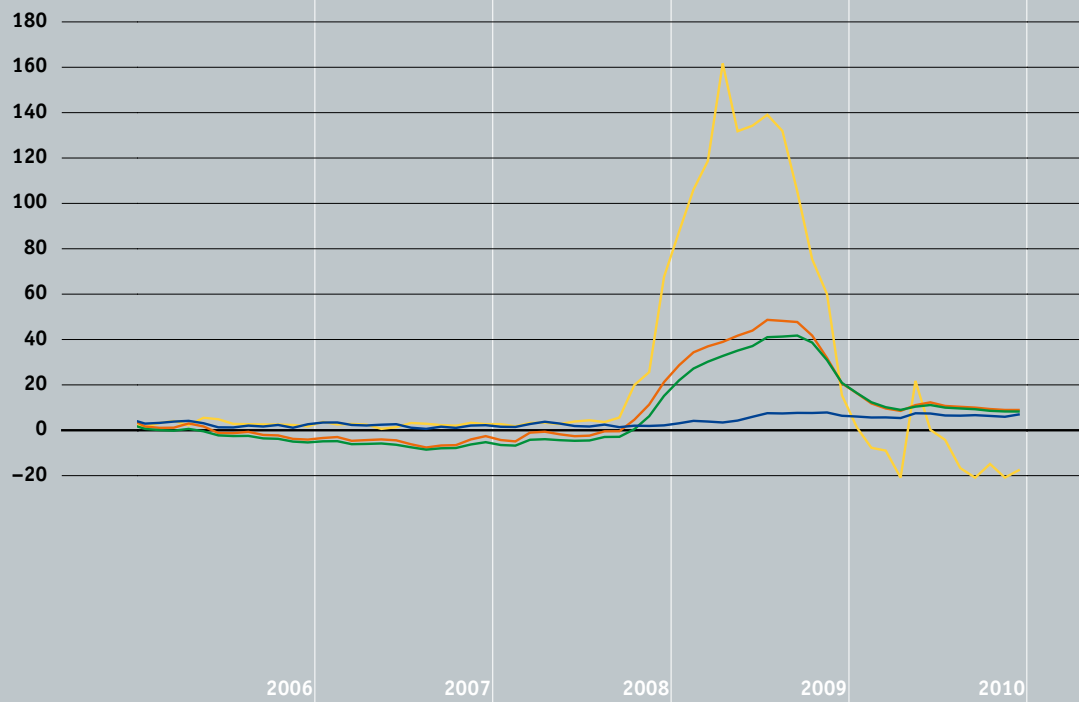
Niveau der Geldaggregate

— Notenbankgeldmenge
— M1
— M2
— M3
 In Mrd. Franken



Wachstum der Geldaggregate

— Notenbankgeldmenge
— M1
— M2
— M3
 Veränderung gegenüber
 Vorjahr in Prozent



1.5 Geldpolitische Entscheide

Die Geldpolitik im Jahr 2010

Die Nationalbank behielt im Jahr 2010 ihre expansive Geldpolitik bei. Sie belies das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert bei 0%–0,75% und strebte dabei an, den Libor im unteren Bereich des Bandes um 0,25% zu halten. Sie wirkte überdies in der ersten Jahreshälfte einer übermässigen Aufwertung des Frankens mittels Interventionen am Devisenmarkt entgegen.

Bekämpfung der Deflationsgefahr im Jahr 2009

Angesichts des massiven weltweiten Konjunkturerinbruchs hatte sich in der Schweiz Anfang 2009 das Risiko einer ernst zu nehmenden deflationären Entwicklung ergeben. Um zu verhindern, dass sich dieses Risiko – bei einem Zinssatz von faktisch null – durch eine Aufwertung des Frankens manifestierte, wirkte die Nationalbank seit März 2009 jeglicher Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro entgegen und intervenierte zu diesem Zweck am Devisenmarkt.

Verringertes Deflationsrisiko im Zuge der Konjunkturerholung

Nach Einschätzung der Nationalbank hatte sich die Deflationsgefahr Ende 2009 mit fortschreitender konjunktureller Erholung verringert. Eine gewisse Aufwertung des Frankens konnte daher in Kauf genommen werden, ohne dass dadurch die Preisstabilität gefährdet worden wäre. Die Nationalbank gab deshalb im Dezember 2009 bekannt, sie werde nur noch einer übermässigen Aufwertung des Frankens entschieden entgegenwirken. Diese Politik wurde im ersten Halbjahr 2010 beibehalten.

Starker Aufwertungsdruck im Frühjahr

Im Frühjahr 2010 kam es im Zuge der eskalierenden Staatsschuldenkrise in Europa zu starken Anspannungen an den Finanzmärkten. In diesem Umfeld kam es zu einer erneuten Flucht in sichere Anlagen, und der Franken geriet unter erheblichen Aufwertungsdruck. Eine rasche und übermässige Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro zu jenem Zeitpunkt hätte die schweizerische Volkswirtschaft nach Einschätzung der Nationalbank so stark belastet, dass sich erneut die Gefahr einer deflationären Entwicklung ergeben hätte. Die Nationalbank wollte dieses Risiko nicht eingehen und entschied deshalb, in grossem Umfang Devisen zu erwerben.

Festigung der Konjunkturerholung im 2. Halbjahr

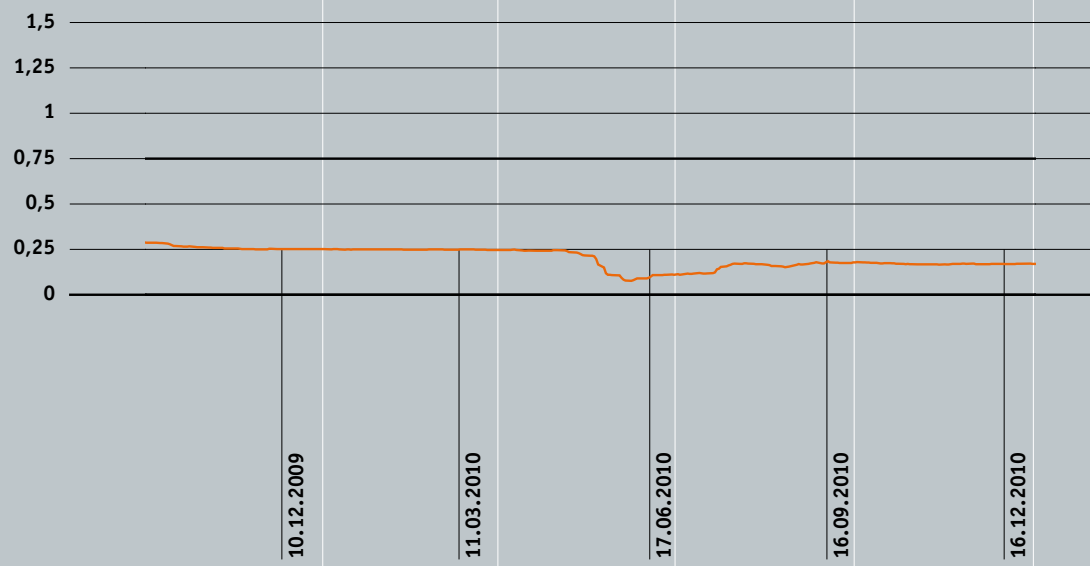
Zur Jahresmitte hatte sich die Konjunktur im In- und Ausland so weit gefestigt, dass das Deflationsrisiko in der Schweiz weitgehend verschwunden war. Die Nationalbank ging daher im Juni davon aus, dass von einer Aufwertung des Frankens nicht mehr dieselbe Gefahr für die Preisstabilität und die wirtschaftliche Entwicklung ausgehen würde wie zuvor. Sie nahm deshalb in der zweiten Jahreshälfte von weiteren Interventionen am Devisenmarkt Abstand.

Mit ihrer umsichtigen Politik trug die Nationalbank dazu bei, dass sich die Schweizer Wirtschaft erholte. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) lag im dritten Quartal wieder auf dem gleichen Stand wie vor der Krise. Insgesamt stieg das BIP im Jahr 2010 um 2,6%, nachdem es im Vorjahr um 1,9% gesunken war.

Dreimonats-Libor

Dreimonats-Libor
Zielband

Tageswerte in Prozent



Die Preisstabilität war im Jahr 2010 gewährleistet. Die mittelfristige, bedingte Inflationsprognose, die jeweils im Rahmen der vierteljährlichen Lagebeurteilungen veröffentlicht wurde, signalisierte eine anfänglich tiefe Teuerung, die jedoch am Ende des dreijährigen Prognosezeitraums anzog. Die Nationalbank wies deshalb bei ihren geldpolitischen Entscheiden darauf hin, dass sie ihre expansive Geldpolitik nicht unbegrenzt werde beibehalten können. Auch warnte sie die Banken, Haushalte und Unternehmen davor, angesichts der tiefen Zinssätze und steigenden Immobilienpreise erhöhte Risiken bei der Immobilienfinanzierung einzugehen.

Im Folgenden werden die vier geldpolitischen Entscheide vom März, Juni, September und Dezember zusammengefasst, so wie sie aufgrund des damaligen Informationsstandes gefällt und in den Medienmitteilungen und an den Mediengesprächen erläutert wurden.

Zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung vom März 2010 verdichteten sich die Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung. In den aufstrebenden Ländern, insbesondere in Asien, war die Wachstumsdynamik kräftig, und in den USA und in Europa setzte sich die Erholung fort. Während das Wachstum in den USA positiv überraschte, fiel es in Europa enttäuschend aus. Infolgedessen rechnete die Nationalbank mit einer moderaten Erholung in den USA (2010: 2,9%; 2011: 2,6%) und einem bescheidenen Wachstum in Europa (2010: 1%; 2011: 2,2%). Gleichzeitig wies sie auf die nach wie vor bedeutenden Risiken für die internationale Konjunktur hin.

Auch in der Schweiz befand sich die Wirtschaft zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung auf dem Weg der Erholung. Gemäss Schätzung des SECO war das reale BIP zwischen dem dritten und dem vierten Quartal 2009 dank der Inlandnachfrage und den Exporten auf annualisierter Basis um 0,7% gestiegen. Der Gross- und der Detailhandel sowie der Finanzsektor und das Baugewerbe hatten ein kräftiges Wachstum verzeichnet. Auch in der verarbeitenden Industrie, die am meisten unter der Rezession gelitten hatte, gab es vermehrt Anzeichen einer Erholung. Der Aufschwung zeigte zudem erste positive Auswirkungen auf die Nachfrage nach Arbeitskräften; die Arbeitslosigkeit stieg nicht weiter an. Die Nationalbank ging zu diesem Zeitpunkt für das Jahr 2010 von einem BIP-Wachstum von rund 1,5% aus, stellte aber fest, dass der Aufschwung fragil und mit Unsicherheiten behaftet blieb.

Die monetären Rahmenbedingungen spiegelten die expansive Geldpolitik der Nationalbank wider. Der Dreimonats-Libor lag auf dem angestrebten Niveau von 0,25%. Das Wachstum der Geldaggregate hatte sich in den Monaten vor der Lagebeurteilung zwar abgeschwächt, aber es war mit 16% für M2 und 6% für M3 im Vorjahresvergleich immer noch beträchtlich. Die von den privaten Haushalten und den Unternehmen gehaltene Liquidität war dementsprechend gross. Im Kreditbereich hatten die Hypothekendarlehen in den Monaten vor der Lagebeurteilung ein Wachstum von rund 5% verzeichnet.

Der exportgewichtete Aussenwert des Frankens war weiter gestiegen, was vor allem auf die Abschwächung des Euro zurückzuführen war. Zwischen Mitte Dezember und Mitte März wertete sich der Franken gegenüber dem Euro um 3,3% auf, verlor aber gegenüber dem US-Dollar um 4,7% an Wert.

Angesichts der noch fragilen Konjunkturerholung und der hohen Abwärtsrisiken beschloss die Nationalbank, ihre expansive Geldpolitik fortzusetzen. Sie liess das Zielband für den Dreimonats-Libor bei 0%–0,75% und steuerte weiterhin einen Zinssatz um 0,25% an. Die Nationalbank kündigte zudem an, einer übermässigen Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro weiterhin entschieden entgegenzuwirken. Darüber hinaus warnte sie die Banken wie auch die Unternehmen und die privaten Haushalte vor den Risiken, die eine nachlassende Disziplin bei der Immobilienfinanzierung zur Folge hätte.

Die zum Zeitpunkt des geldpolitischen Entscheids veröffentlichte bedingte Inflationsprognose beruhte auf einem Dreimonats-Libor von 0,25% und hatte sich gegenüber der Lagebeurteilung vom Dezember 2009 kaum geändert. Infolge eines Basiseffekts, der aus dem ein Jahr zuvor erreichten historisch tiefen Niveau des Erdölpreises resultierte, ergab sich ein kurzfristiger Anstieg der Inflation im ersten Quartal 2010. Da die Wirtschaftsaktivität höher war als noch im Dezember erwartet, lag die bedingte Inflationsprognose für 2010 leicht über der Prognose vom Dezember. Dagegen wirkten das unter seinem Potenzial bleibende BIP und die Aufwertung des Frankens preisdämpfend. Ab 2011 lag die neue Inflationsprognose deshalb leicht unter derjenigen vom Dezember. Aus der Prognose war aber auch ersichtlich, dass die Teuerung im Jahr 2011 deutlich zunehmen und im Jahr 2012 über die Marke von 2% steigen würde.

Trotz des durch die Finanzmarkturbulenzen im zweiten Quartal bedingten Rückschlags setzte sich die Erholung der Weltwirtschaft zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung im Juni fort. In den USA waren weitere Verbesserungen bei der Inlandnachfrage und am Arbeitsmarkt festzustellen. In Europa entwickelte sich das Wirtschaftsgeschehen dagegen verhalten, da sich die privaten Haushalte und die Unternehmen wenig ausgabefreudig zeigten. Insgesamt revidierte die Nationalbank ihre Prognosen für das Wachstum der Weltwirtschaft in den Jahren 2010 und 2011 nach oben, wies aber gleichzeitig auf die hohen Abwärtsrisiken hin.

**Geldpolitische Lagebeurteilung
vom 17. Juni**

In der Schweiz entwickelte sich die Konjunktur zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung positiv. Im ersten Quartal 2010 war das BIP gemäss Schätzung des SECO auf annualisierter Basis um 1,6% gestiegen. Die Wirtschaftsaktivität wurde vor allem von der Nachfrage der privaten Haushalte und von den Exporten angekurbelt. Im Zuge der verstärkten wirtschaftlichen Erholung nahm die Nachfrage nach Arbeitskräften zu und die Kurzarbeit ging deutlich zurück. Die Abschwächung des Euros gegenüber dem Franken wirkte sich zwar bremsend auf die Exportaktivität aus, doch wurde diese durch eine steigende Auslandsnachfrage gestützt. Die Nationalbank revidierte in der Folge ihre Prognosen nach oben und rechnete für 2010 mit einer BIP-Zunahme von rund 2%. Angesichts dieser Entwicklung konnte die Nationalbank zu diesem Zeitpunkt davon ausgehen, dass das Deflationsrisiko in der Schweiz weitgehend verschwunden war.

In den beiden Monaten vor der Lagebeurteilung vom Juni hatten allerdings die Eskalation der europäischen Staatsschuldenkrise und die damit verbundenen erneuten Finanzmarktanspannungen zu einem erheblichen Aufwertungsdruck auf den Franken geführt. Eine rasche und übermässige Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro hätte die schweizerische Volkswirtschaft nach Einschätzung der Nationalbank so stark belastet, dass sich erneut die Gefahr einer deflationären Entwicklung ergeben hätte. Die Nationalbank wollte dieses Risiko nicht eingehen und hatte deshalb entschieden, in grossem Umfang Devisen zu erwerben.

Die im April und Mai erfolgte Ausdehnung der Liquidität, die durch die Devisenkäufe entstanden war, wirkte sich auf die monetären Rahmenbedingungen aus. Der Dreimonats-Libor lag Mitte Juni bei 0,09%. Die Notenbankgeldmenge erreichte im Mai das Rekordniveau von 128,6 Mrd. Franken. Die Wachstumsraten der Geldaggregate blieben hoch und betragen im Vergleich zum Vorjahr rund 10% für M2 und 7% für M3. Die Hypothekendarlehen verzeichneten weiterhin eine Wachstumsrate von rund 5% im Vorjahresvergleich.

Der US-Dollar gewann zwischen Mitte März und Mitte Juni gegenüber dem Euro rund 10% an Wert, während die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro im gleichen Zeitraum 4% betrug. Dieser geringere Kursanstieg des Frankens gegenüber dem Euro war eine Folge der Politik der Nationalbank, einer übermässigen Aufwertung entgegenzuwirken. Da der Franken gegenüber dem Dollar an Wert verlor, erhöhte sich der exportgewichtete Aussenwert des Frankens im zweiten Quartal nur leicht.

Inflationsprognose vom 11. März 2010

Inflation
 Prognose Dezember 2009
 mit Dreimonats-Libor 0,25%
 Prognose März 2010
 mit Dreimonats-Libor 0,25%
 Veränderung des
 Landesindex der
 Konsumentenpreise
 gegenüber Vorjahr
 in Prozent



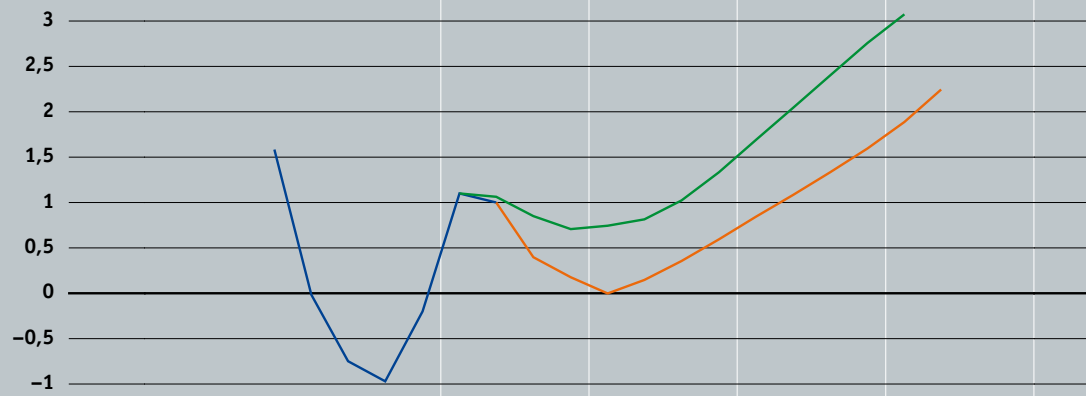
Inflationsprognose vom 17. Juni 2010

Inflation
 Prognose März 2010
 mit Dreimonats-Libor 0,25%
 Prognose Juni 2010
 mit Dreimonats-Libor 0,25%
 Veränderung des
 Landesindex der
 Konsumentenpreise
 gegenüber Vorjahr
 in Prozent



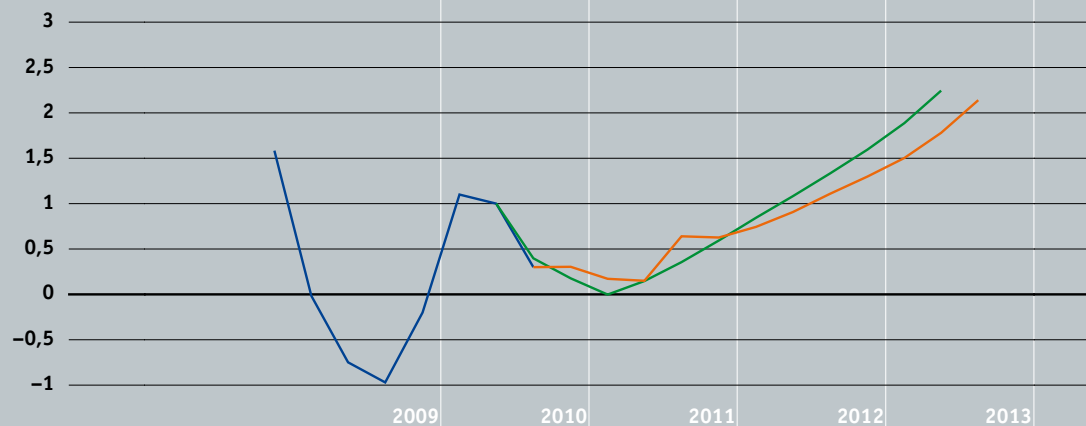
Inflationsprognose vom 16. September 2010

Inflation
 Prognose Juni 2010
 mit Dreimonats-Libor 0,25%
 Prognose September 2010
 mit Dreimonats-Libor 0,25%
 Veränderung des
 Landesindex der
 Konsumentenpreise
 gegenüber Vorjahr
 in Prozent



Inflationsprognose vom 16. Dezember 2010

Inflation
 Prognose September 2010
 mit Dreimonats-Libor 0,25%
 Prognose Dezember 2010
 mit Dreimonats-Libor 0,25%
 Veränderung des
 Landesindex der
 Konsumentenpreise
 gegenüber Vorjahr
 in Prozent



Die Nationalbank beschloss, ihre expansive Geldpolitik weiterzuführen und das Zielband für den Dreimonats-Libor bei 0%–0,75% zu belassen, wobei sie den Libor um 0,25% im unteren Bereich des Bandes halten wollte. Zudem gab die Nationalbank ihre Einschätzung bekannt, dass das Deflationsrisiko in der Schweiz weitgehend verschwunden sei. Allerdings hatten die Unsicherheiten seit der letzten Lagebeurteilung zugenommen. Die jüngsten Anspannungen an den Finanzmärkten im Zusammenhang mit den Staatsfinanzen einzelner Länder hatten die Abwärtsrisiken erhöht. Die Nationalbank wies daher darauf hin, dass sie alle notwendigen Massnahmen zur Sicherung der Preisstabilität ergreifen würde, falls diese Abwärtsrisiken eintreten und über eine Aufwertung des Frankens zu erneuten Deflationsgefahren führen sollten.

Die im Juni publizierte bedingte Inflationsprognose hatte sich für 2010 und 2011 gegenüber der Lagebeurteilung vom März leicht erhöht, zeigte insgesamt aber eine unveränderte Teuerungsperspektive. Sie beruhte auf einem Dreimonats-Libor von 0,25%. Bis Mitte 2011 lag die bedingte Inflationsprognose unter der Marke von 1%, da der vom Erdölpreis ausgehende Basiseffekt am Abflauen war und das BIP unter seinem Potenzial verharrte. Ab dem dritten Quartal 2011 wurde ein Anstieg der Teuerung bis auf 2,2% im Jahr 2012 erwartet. Die Prognose liess somit erkennen, dass die expansive Geldpolitik nicht über die gesamte Prognoseperiode weitergeführt werden konnte.

Zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung vom September setzte sich die Erholung der Weltwirtschaft weniger stark fort als noch im Juni erwartet. In den USA und in Asien schien das Wachstum im zweiten Quartal ins Stocken geraten zu sein. In der Eurozone hingegen hatte sich die Konjunkturlage dank einer kräftigen Auslandnachfrage und einem günstigen Wechselkurs deutlich verbessert. Die Nationalbank korrigierte in der Folge ihre Wachstumsprognosen für die USA leicht nach unten, nämlich auf 2,7% für 2010 und auf 2,5% für 2011. In Bezug auf die Eurozone setzte sie für 2010 auf ein etwas stärkeres Wachstum (1,7%), während sie die Prognose für 2011 unverändert liess (2,2%).

In der Schweiz deutete die im September publizierte Revision der Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung darauf hin, dass die Rezession im Jahr 2009 einschneidender gewesen war als zuvor angenommen. Hingegen war das BIP in der Schweiz zwischen dem dritten Quartal 2009 und dem zweiten Quartal 2010 weit deutlicher gestiegen als das Produktionspotenzial. Zudem befand sich die verarbeitende Industrie, die am meisten unter der Rezession gelitten hatte, in der genannten Zeitspanne klar auf Erholungskurs. Überdies waren die Arbeitslosigkeit und die Kurzarbeit in den Monaten vor der Lagebeurteilung vom September weiterhin rückläufig gewesen. So ging die Nationalbank für 2010 von einem BIP-Wachstum von rund 2,5% aus. Diese Prognose lag etwas höher als diejenige vom Juni, was aber nicht auf eine Neubeurteilung der Konjunkturaussichten, sondern auf die Revision des BIP-Verlaufs zurückzuführen war. Allerdings wurde erwartet, dass sich das BIP-Wachstum in den kommenden Quartalen wegen des starken Frankens und der abflachenden Dynamik der Weltwirtschaft verlangsamen würde.

Die monetären Rahmenbedingungen waren gegenüber der Lagebeurteilung vom Juni etwas weniger expansiv. Der Dreimonats-Libor war wieder leicht gestiegen, und der Franken hatte sich sowohl gegenüber dem Euro als auch dem US-Dollar stark aufgewertet. Dagegen war die Liquidität im Bankensektor immer noch beachtlich, und die Geldbestände der privaten Haushalte sowie der Unternehmen stiegen zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung weiter an. So hatten in den Monaten vor der Lagebeurteilung die Geldaggregate M2 und M3 im Vorjahresvergleich um 10% bzw. 6% zugelegt. Die Kreditfähigkeit war weiterhin rege. Die Hypothekarkredite und die Immobilienpreise wiesen gegenüber Ende 2009 allerdings ein leicht abgeflachtes Wachstum auf.

Angesichts dieser Gegebenheiten beschloss die Nationalbank, ihre expansive Geldpolitik weiterzuführen und das Zielband für den Dreimonats-Libor bei 0%–0,75% zu belassen, wobei sie den Libor um 0,25% halten wollte. Die Unsicherheiten über die weitere Entwicklung der Weltkonjunktur blieben gross. Die wirtschaftliche Erholung war noch nicht nachhaltig und die Risiken waren vor allem nach unten gerichtet. Die Nationalbank wies darauf hin, dass sie die notwendigen Massnahmen ergreifen würde, um die Preisstabilität zu gewährleisten, falls Abwärtsrisiken eintreten und zu erneuter Deflationsgefahr führen sollten.

Die zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung publizierte Inflationsprognose beruhte auf einem Dreimonats-Libor von 0,25% und lag deutlich unter der Prognose vom Juni. Sie ging davon aus, dass die Teuerung Anfang 2011 fast null betragen würde. Hauptgründe für dieses tiefe Niveau waren das Auslaufen des Basiseffekts aufgrund der Ölpreisteuerung sowie der Rückgang der Importpreise als Folge der Frankenstärke. Die im Vergleich zur Juniprognose tieferen Inflationsaussichten für die Jahre 2011 und 2012 ergaben sich aus der Stärke des Frankens und der erwarteten Verlangsamung der Weltkonjunktur. Kurzfristig war somit eine expansive Geldpolitik angebracht, langfristig jedoch barg sie Risiken für die Preisstabilität.

Der Aufschwung der Weltwirtschaft setzte sich zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung vom Dezember gestützt durch die expansive Wirtschaftspolitik fort. Das Wachstum in der Eurozone hatte sich im dritten Quartal verlangsamt, und Sorgen um die Stabilität in der Eurozone hatten zu erneuten Anspannungen an den Finanzmärkten geführt. Vor diesem Hintergrund revidierte die Nationalbank ihre Wachstumsprognosen für Europa für 2011 (1,8%) und 2012 (2,4%) leicht nach unten. Für die USA wurden keine wesentlichen Änderungen vorgenommen.

**Geldpolitische Lagebeurteilung
vom 16. Dezember**

In der Schweiz entwickelte sich die Konjunktur zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung weiterhin positiv. In der Industrie hatte die Kapazitätsauslastung wieder ein normales Niveau erreicht, während sie im Bausektor über ihrem langfristigen Durchschnitt lag. Auch die Beschäftigung nahm moderat zu, und die Arbeitslosigkeit bildete sich weiter zurück. Allerdings deutete vor allem die Abschwächung bei den Exporten auf eine deutliche Reduktion des Wachstums in den kommenden Quartalen hin. Die Nationalbank ging deshalb von einem BIP-Wachstum von rund 1,5% für das Jahr 2011 aus, nach rund 2,5% im Jahr 2010.

Seit der Lagebeurteilung vom September waren die liquiditätsabschöpfenden Operationen weitergeführt worden. Diese hatten zu einem Rückgang der Notenbankgeldmenge geführt. Die breiteren Geldaggregate expandierten jedoch unverändert kräftig. Im Vorjahresvergleich fiel in den Monaten vor der Lagebeurteilung das Wachstum von M2 und M3 mit rund 9% bzw. 6% weiterhin hoch aus. Die Kreditstätigkeit blieb angesichts der expansiven monetären Rahmenbedingungen rege. Die Banken hatten ihre Kreditvergabebedingungen für Unternehmen und Haushalte im dritten Quartal beibehalten. Dies hatte sich in den Monaten vor der Lagebeurteilung in einem anhaltend hohen Wachstum des Hypothekarvolumens niedergeschlagen.

Seit der geldpolitischen Lagebeurteilung vom September hatte der Franken gegenüber dem US-Dollar an Wert gewonnen, während er sich gegenüber dem Euro nur wenig verändert hatte. Der reale, exportgewichtete Aussenwert des Frankens hatte im Oktober und November leicht abgenommen, befand sich aber nach wie vor auf einem hohen Niveau.

In dieser Situation beschloss die Nationalbank, ihre expansive Geldpolitik weiterzuführen und das Zielband für den Dreimonats-Libor bei 0%–0,75% zu belassen, wobei sie den Libor um 0,25% halten wollte. Sie wies jedoch auf die grossen Unsicherheiten und Abwärtsrisiken im Zusammenhang mit den Sorgen um die Stabilität in der Eurozone hin. Falls sich diese Anspannungen verschärfen und die wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone belasten sollten, würde auch die Schweizer Wirtschaft in Mitleidenschaft gezogen. Sollte dadurch eine Deflationsgefahr auftreten, würde die Nationalbank die notwendigen Massnahmen ergreifen, um die Preisstabilität zu gewährleisten.

Die zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung publizierte Inflationsprognose beruhte auf der Annahme eines Dreimonats-Libors von 0,25% und lag für 2012 und 2013 leicht unter der Prognose vom September. Für Anfang 2011 deutete sie allerdings auf eine leicht über der Septemberprognose liegende Teuerung hin, weil sich der Ölpreis erhöht hatte. Der Anstieg der Inflation im dritten Quartal 2011 war auf einen Basiseffekt zurückzuführen, da die Teuerung vor Jahresfrist eher tief ausgefallen war. Die im Vergleich zum September tieferen Inflationsaussichten für 2012 und 2013 ergaben sich als Folge der Verlangsamung der Weltkonjunktur. Allerdings liess der steigende Verlauf der Teuerung in den Jahren 2012 und 2013 erkennen, dass die expansive Geldpolitik nicht über die gesamte Prognoseperiode beibehalten werden konnte, ohne die langfristige Preisstabilität zu gefährden.

2 Versorgung des Geldmarktes mit Liquidität

2.1 Grundlagen

Die Nationalbank hat gemäss Nationalbankgesetz (NBG) die Aufgabe, den Geldmarkt in Franken mit Liquidität zu versorgen (Art. 5 Abs. 2 Bst. a NBG). Die Geschäfte, welche die Nationalbank am Finanzmarkt tätigen darf, sind in Art. 9 NBG festgelegt. Dieser enthält auch die Befugnis, eigene Schuldverschreibungen auszugeben (Art. 9 Abs. 1 Bst. d NBG). Als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) gewährt die Nationalbank auch ausserordentliche Liquiditätshilfe (Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG)

Auftrag

Durch die Steuerung der Liquidität am Geldmarkt setzt die Nationalbank die Geldpolitik um. Zu diesem Zweck beeinflusst sie die Geldmarktsätze. Als Referenzzinssatz dient dabei der Dreimonats-Libor in Franken. Die Nationalbank beeinflusst den Dreimonats-Libor indirekt über ihre Geldmarktgeschäfte (siehe auch Kapitel 1.2).

Die Nationalbank steuert den Dreimonats-Libor über liquiditätszuführende oder liquiditätsabschöpfende besicherte Geldmarktgeschäfte. Die Wahl des Steuerungsregimes hängt von der Liquiditätsstruktur im Bankensystem ab. Ist das Bankensystem mit Liquidität tendenziell unterversorgt, führt die Nationalbank über kurzfristige Geldmarktgeschäfte Liquidität zu. Ist das Bankensystem hingegen mit Liquidität überversorgt, schöpft sie über kurzfristige Geldmarktgeschäfte Liquidität ab. Mittels der Zinskonditionen dieser täglichen Geldmarktgeschäfte kann die Nationalbank jeden Tag auf den Dreimonats-Libor Einfluss nehmen.

Steuerung der Liquidität

Die liquiditätsabschöpfenden Geldmarktgeschäfte stehen seit Mitte 2010 im Vordergrund, nachdem die Nationalbank dem Bankensystem ab März 2009 über Devisenkäufe unbefristete Liquidität im Umfang von 191 Mrd. Franken zugeführt hatte. Aus dem strukturellen Liquiditätsdefizit des Bankensystems gegenüber der Nationalbank entstand somit ein erheblicher Liquiditätsüberschuss. Als Folge davon kam die Nachfrage nach liquiditätszuführenden Geldmarktgeschäften im Mai 2010 zum Erliegen. Die Nationalbank stellte daraufhin diese Geschäfte ein. Sie setzte an deren Stelle liquiditätsabschöpfende Repo-Geschäfte ein und intensivierte die Emission eigener Schuldverschreibungen.

Damit eine Bank ihre Zahlungsfähigkeit wahren kann, muss sie jederzeit über genügend Liquidität verfügen. Die liquidesten Aktiven einer Bank sind die Giroguthaben bei der Nationalbank, da diese unmittelbar für den Zahlungsverkehr zur Verfügung stehen und gesetzliche Zahlungsmittel darstellen. Zudem halten Banken Giroguthaben zur Erfüllung des Mindestreserveverfordernisses und als Liquiditätsreserve. Giroguthaben werden von der Nationalbank nicht verzinst.

Zwischen den einzelnen Finanzmarktteilnehmern erfolgt der Liquiditätsausgleich über den Geldmarkt. Dabei stellen Banken mit einem kurzfristigen Anlagebedarf anderen Banken mit einem kurzfristigen Refinanzierungsbedarf die Liquidität mittels Krediten zur Verfügung. Die Kreditgewährung kann dabei auf gesicherter oder ungesicherter Basis erfolgen. Eine Störung der Geldmärkte beeinträchtigt den Liquiditätsausgleich zwischen den Finanzmarktteilnehmern und kann die Zahlungsfähigkeit der Banken gefährden.

2.2 Geldpolitisches Instrumentarium

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 setzt die Nationalbank dagegen lediglich die Konditionen fest, zu denen die Geschäftspartner Liquidität beziehen können. Zu den regulären Offenmarktoperationen gehören Repo-Geschäfte und Emissionen von SNB-Bills. Weitere Instrumente, wie z. B. Käufe von Devisen, stehen bei Bedarf zur Verfügung. Zu den stehenden Fazilitäten gehören die Engpassfinanzierungsfazilität und die Innertagsfazilität.

Grundsätzlich haben alle in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein domizilierten Banken sowie Effektenhändler Zugang zu den geldpolitischen Operationen. Andere inländische Finanzmarktteilnehmer wie Versicherungen sowie Banken und andere Finanzmarktteilnehmer mit Sitz im Ausland können zu den geldpolitischen Operationen zugelassen werden, sofern dafür ein geldpolitisches Interesse besteht und sie zur Liquidität am besicherten Frankengeldmarkt beitragen. Im Jahr 2010 wurden neu fünf inländische Versicherungsgesellschaften als Geschäftspartner aufgenommen.

Die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» konkretisieren den in Art. 9 NBG aufgeführten Geschäftskreis der Nationalbank und beschreiben die Instrumente und Verfahren, welche die Nationalbank zur Umsetzung ihrer Geldpolitik einsetzt. Sie definieren zudem, zu welchen Bedingungen diese Geschäfte abgeschlossen werden und welche Effekten als Sicherheit für geldpolitische Operationen verwendet werden können.

Offenmarktoperationen

Die beiden regulären Offenmarktoperationen der Nationalbank, die Repo-Geschäfte und die Emissionen von SNB-Bills, dienen zur Steuerung der Liquidität am Geldmarkt.

Bei einem liquiditätszuführenden Repo-Geschäft kauft die Nationalbank von einer Bank (oder einem anderen zum Repo-Geschäft zugelassenen Marktteilnehmer) Effekten und schreibt dieser den entsprechenden Geldbetrag in Franken auf ihr Girokonto bei der SNB gut. Gleichzeitig wird vereinbart, dass die Bank Effekten gleicher Gattung und Menge zu einem späteren Zeitpunkt zurückkauft. Die Bank bezahlt der Nationalbank für die Dauer des Geschäfts einen Zins (Repo-Satz). Bei einem liquiditätsabschöpfenden Repo-Geschäft verkauft die Nationalbank der Bank Effekten und belastet den entsprechenden Geldbetrag deren Girokonto. Gleichzeitig wird vereinbart, dass die Nationalbank die Effekten zu einem späteren Zeitpunkt von der Bank zurückkauft. Die Nationalbank bezahlt der Bank für die Dauer des Geschäfts einen Zins (Repo-Satz).

Aus ökonomischer Sicht handelt es sich beim Repo-Geschäft um ein gesichertes Darlehen, wobei bei einem liquiditätszuführenden Geschäft die Nationalbank und bei einem liquiditätsabschöpfenden Geschäft die Geschäftsbank die Darlehensgeberin ist. Die Höhe des Repo-Satzes, das Volumen und die Laufzeiten der Geschäfte richten sich nach den geldpolitischen Erfordernissen. Die Laufzeit der Repo-Geschäfte beträgt zwischen einem Tag (Overnight) und mehreren Monaten.

Die Nationalbank kann zudem eigene Schuldverschreibungen in Franken (SNB-Bills) emittieren. Dies ermöglicht ihr, in grossem Umfang Liquidität abzuschöpfen. Die SNB-Bills stehen im Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten und können somit bei den Repo-Geschäften als Sicherheiten eingesetzt werden. Die Nationalbank kann SNB-Bills auch über den Sekundärmarkt kaufen oder verkaufen. Die Käufer von SNB-Bills können diese gleich wie andere Geldmarktpapiere an andere Finanzmarktteilnehmer weitergeben. Bei den Käufern kann es sich um Banken oder Nichtbanken handeln. Die Emission von SNB-Bills reduziert die Giro Guthaben der Banken bei der SNB und somit die Notenbankgeldmenge (M0), die sich aus den Giro Guthaben und dem Notenumlauf zusammensetzt.

SNB-Bills sind keine gesetzlichen Zahlungsmittel und daher nicht anrechenbar zur Erfüllung der Mindestreserveverordnungen der Banken.

**Liquiditätszuführende
und -abschöpfende Repo-
Geschäfte**

Emission von SNB-Bills

Auktionsverfahren

Die Nationalbank führt die regulären Offenmarktoperationen im Rahmen von Auktionen durch. Die Transaktionen werden dabei über die elektronische Handelsplattform der Eurex Zürich AG abgeschlossen.

Die Repo-Auktionen erfolgen in der Regel in Form eines Mengentenders. Bei dieser Auktionsart reicht jeder Geschäftspartner bei einem vorgegebenen Repo-Satz der Nationalbank mittels Offerten den Betrag ein, in dessen Umfang er bereit ist, Liquidität abzugeben bzw. nachzufragen. Übersteigt der Gesamtbetrag aller Offerten das von der Nationalbank festgelegte Zuteilungsvolumen, kürzt die SNB die angebotenen Beträge proportional.

Die Auktionen von SNB-Bills erfolgen in der Regel in Form eines Zinstenders nach amerikanischem Zuteilungsverfahren. Die Geschäftspartner der Nationalbank reichen dabei mittels Offerten den Betrag und den Preis ein, zu denen sie bereit sind, Liquidität abzugeben. Jeder Geschäftspartner kann beliebig viele Offerten, auch mit unterschiedlichen Zinssätzen, einreichen. Die Nationalbank bezieht die Liquidität von denjenigen Teilnehmern, die unter dem bzw. beim höchsten von der Nationalbank akzeptierten Zinssatz geboten haben, wobei sie den Teilnehmern jeweils den von ihnen in den Offerten angegebenen Zinssatz bezahlt.

Bilaterale Geschäfte

Die Platzierung von Angeboten bzw. die Annahme von Offerten für Repo-Geschäfte auf der elektronischen Handelsplattform ermöglicht es der Nationalbank, ausserhalb der Auktionen jederzeit auf die Zinssätze am Geldmarkt einzuwirken. Im Rahmen solcher Feinsteuerungsgeschäfte kann sie Liquidität zuführen oder abschöpfen.

Stehende Fazilitäten

Engpassfinanzierungsfazilität

Zur Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen bietet die Nationalbank eine Engpassfinanzierungsfazilität (EFF) an. Voraussetzung für den Bezug von Liquidität im Rahmen dieser Fazilität bildet die Einräumung einer Limite durch die Nationalbank sowie die dauernde Deckung dieser Limite zu 110% mit SNB-repofähigen Effekten. Der Geschäftspartner hat das Recht, im Ausmass der gewährten Limite Liquidität bis zum nächsten Bankwerktag zu beziehen. Die Beanspruchung der Limite erfolgt in Form eines Repo-Geschäfts zum Sondersatz. Der Sondersatz für den Bezug von Liquidität im Rahmen der Engpassfinanzierungsfazilität berechnet sich aus dem SARON (Swiss Average Rate Overnight) zuzüglich eines Zinsaufschlags von 50 Basispunkten.

Im Jahr 2010 wurden die Limiten im Rahmen der Engpassfinanzierungsfazilität auf Antrag von Finanzmarktteilnehmern um insgesamt 1,5 Mrd. Franken auf 37,5 Mrd. Franken erhöht. Am Ende des Jahres hielten 85 Finanzmarktteilnehmer eine Limite (Vorjahr: 79).

Die Nationalbank stellt den Geschäftspartnern während des Tages über Repo-Geschäfte zinslos Liquidität (Innertagsfazilität) zur Verfügung, um die Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Swiss Interbank Clearing (SIC-System) und der Devisentransaktionen im multilateralen Zahlungssystem Continuous Linked Settlement (CLS) zu erleichtern. Der bezogene Geldbetrag muss spätestens am Ende desselben Bankwerktages zurückbezahlt werden. Zur Erfüllung der Mindestreservevorschriften und der bankengesetzlichen Liquiditätsvorschriften ist die Innertagsliquidität nicht anrechenbar.

Innertagsfazilität

Weitere geldpolitische Instrumente

Der Nationalbank stehen gemäss Art. 9 Abs. 1 NBG weitere geldpolitische Instrumente zur Verfügung. Dazu gehören insbesondere Devisenkassa- und Devisentermingeschäfte, Devisenswaps, der An- und Verkauf von Effekten in Franken sowie Derivate auf Forderungen.

Bei einem Devisenswap werden gleichzeitig der Kauf (Verkauf) von Devisen zum jeweiligen Tageskurs und der Rückkauf (Kauf) dieser Devisen zu einem späteren Termin vereinbart. Devisenswaps stellten bis zur Einführung des Repo-Geschäfts im Jahr 1998 das wichtigste geldpolitische Instrument zur Versorgung des Geldmarktes mit Liquidität dar.

Devisenswaps

Von Oktober 2008 bis Januar 2010 versorgte die Nationalbank Banken im In- und Ausland über Euro-Franken-Devisenswaps mit zusätzlicher Frankenliquidität. Im Fokus standen dabei vor allem Banken im Ausland, die keinen Zugang zu den Repo-Auktionen der Nationalbank hatten. Die Devisenswap-Geschäfte wurden über Auktionen zu einem fixen Preis abgeschlossen (Mentender). Aufgrund der rückläufigen Nachfrage und der besseren Bedingungen am Frankengeldmarkt wurden die Devisenswap-Geschäfte im Januar 2010 eingestellt.

Euro-Franken-Devisenswaps

Ein grosser Teil der Euro-Franken-Devisenswaps erfolgte im Rahmen der im Herbst 2008 abgeschlossenen befristeten Swapabkommen mit der Europäischen Zentralbank sowie der polnischen und der ungarischen Zentralbank. Die Nationalbank stellte diesen drei Zentralbanken über eine Devisenswap-Fazilität Frankenliquidität gegen Euro zur Verfügung, welche diese den Banken in ihrem Einflussbereich im Auktionsverfahren zuteilen konnten. Im Januar 2010 wurden die entsprechenden Abkommen in gegenseitigem Einvernehmen nicht mehr erneuert.

**Swapabkommen mit der EZB,
Polen und Ungarn**

Swapabkommen mit der US-Zentralbank

Das im Dezember 2007 mit der US-Zentralbank abgeschlossene Swapabkommen, das der Nationalbank den Bezug von US-Dollars gegen Franken ermöglichte, wurde im Februar zunächst nicht mehr erneuert. Es hatte die Grundlage für die Durchführung von Repo-Auktionen in US-Dollar durch die Nationalbank gebildet (siehe Kapitel 2.7). Vor dem Hintergrund der Anspannungen an den Finanzmärkten im Mai kamen die Nationalbank und die anderen am Abkommen beteiligten Zentralbanken überein, die temporären Swap-Fazilitäten für US-Dollar-Liquidität wieder einzuführen. Im Dezember 2010 wurden sie bis zum 1. August 2011 verlängert.

Kauf von Devisen

Die Nationalbank tätigte im Jahr 2010 umfangreiche Käufe von Devisen. Die Käufe wurden fast ausschliesslich über elektronische Handelsplattformen mit einem breiten Kreis von Gegenparteien im In- und Ausland abgeschlossen. Zur Unterstützung der Devisenkäufe wurden in begrenztem Ausmass auch kurzfristige Devisenoptionen eingesetzt. Die Nationalbank verkaufte markt-gängige Euro-Franken-Optionen an die Gegenparteien und kassierte dafür Optionsprämien. Die Optionen räumten den Gegenparteien das Recht ein, der Nationalbank zu einem bestimmten Preis Euros gegen Franken zu verkaufen. Gleichzeitig veranlassten die Optionen die Gegenparteien, bei sinkendem Euro-Franken-Kurs selber Franken zu verkaufen und damit den Kurs des Euro zu stützen.

Verkauf von Frankenobligationen

Die im Jahr 2009 gekauften Frankenobligationen privater inländischer Schuldner wurden im Jahr 2010 vollständig verkauft oder wegen Fälligkeit zurückgezahlt.

Neues Steuerungsregime

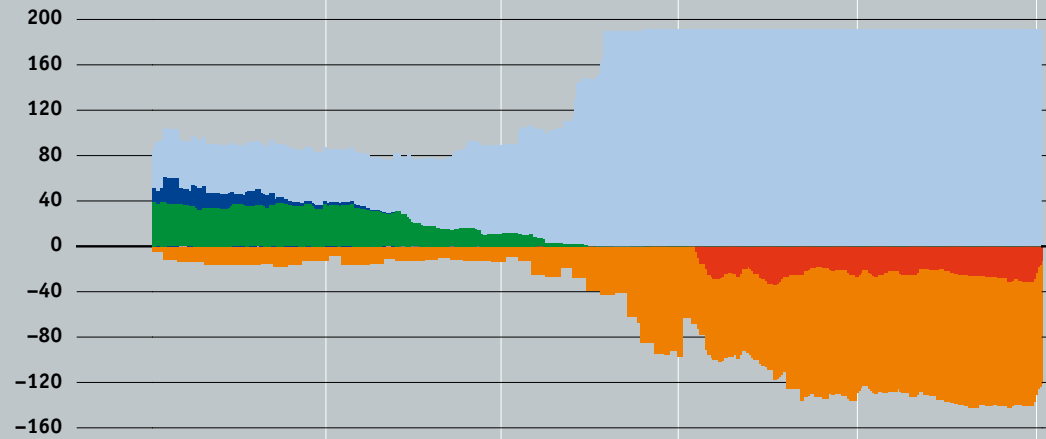
Die umfangreichen Devisenkäufe der Nationalbank führten zu einem Liquiditätsüberschuss im Bankensystem. Aus diesem Grund musste das bisherige Verfahren zur Umsetzung der Geldpolitik angepasst werden. Das neue Verfahren zur Umsetzung beruht auf einer stets wiederkehrenden Abschöpfung der Überschussliquidität. Dies bedeutet, dass die Nationalbank in der Regel nur noch im Rahmen der Engpassfinanzierungsfazilität und der Inner-tagsfazilität als Refinanzierungsquelle zur Verfügung steht.

Zur Abschöpfung der Überschussliquidität wurden im Jahr 2010 sowohl liquiditätsabschöpfende Repos als auch SNB-Bills eingesetzt. Während der Fokus bei den Repo-Geschäften auf der Zinssteuerung liegt, steht bei der Emission von SNB-Bills die Liquiditätsabschöpfung im Vordergrund.

2.3 Steuerung der Liquidität im Jahr 2010

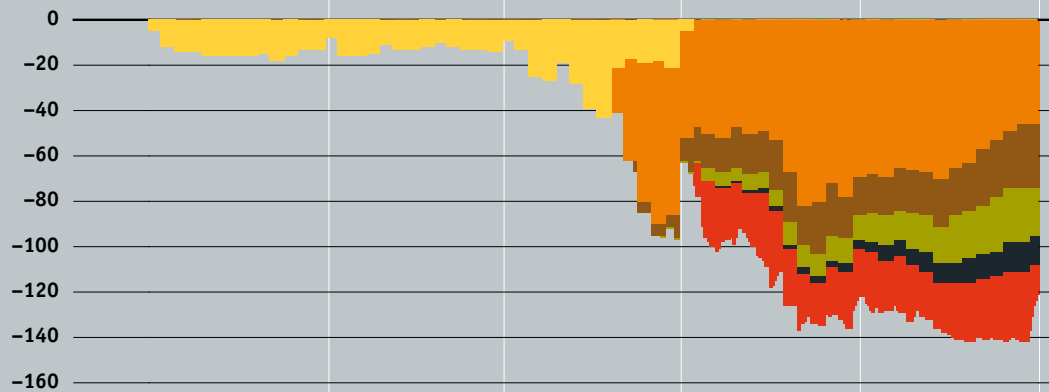
Steuerung der Liquidität am Geldmarkt

- Liquiditätszuführende Repo-Geschäfte
 - Devisenswaps
 - Kauf von Devisen
 - Liquiditätsabschöpfende Repo-Geschäfte
 - SNB-Bills
- Bestand der an den Tagesenden ausstehenden geldpolitischen Operationen, in Mrd. Franken



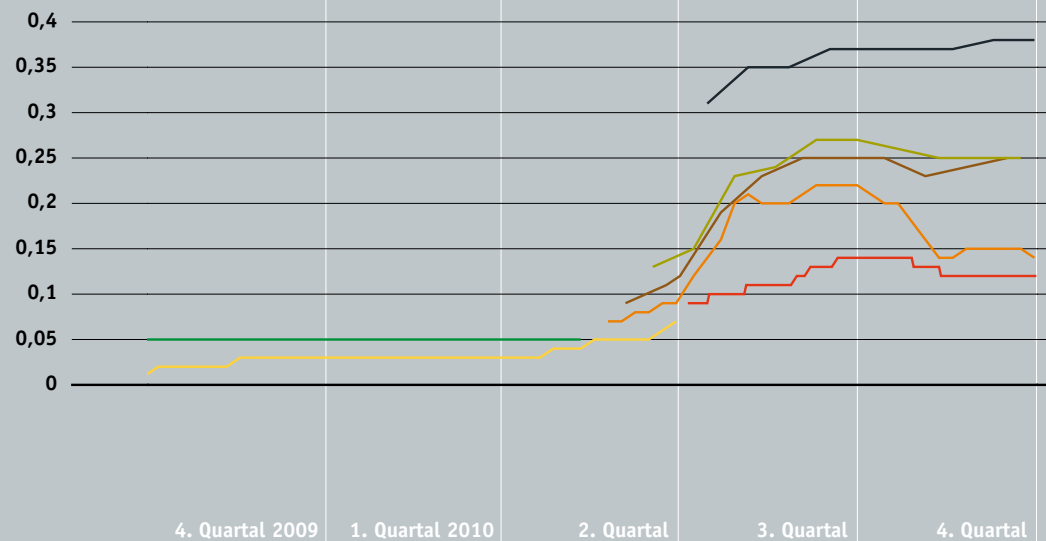
Liquiditätsabschöpfende Offenmarktoperationen

- SNB-Bills 7 Tage
 - SNB-Bills 28 Tage
 - SNB-Bills 84 Tage
 - SNB-Bills 168 Tage
 - SNB-Bills 336 Tage
 - Repo-Geschäfte 4 bis 11 Tage
- Bestand der an den Tagesenden ausstehenden geldpolitischen Operationen, in Mrd. Franken



Zinssätze bei den Offenmarktoperationen

- SNB-Repo-Satz (Liquiditätszuführung)
 - SNB-Repo-Satz (Liquiditätsabschöpfung)
 - SNB-Bills 7 Tage
 - SNB-Bills 28 Tage
 - SNB-Bills 84 Tage
 - SNB-Bills 168 Tage
 - SNB-Bills 336 Tage
- In Prozent



Repo-Geschäfte dienen der Steuerung des Dreimonats-Libors und werden täglich zu einem von der Nationalbank vorgegebenen Repo-Satz auktioniert (Mengentender). Sie haben in der Regel eine Laufzeit von einer Woche.

Liquiditätszuführende Repo-Geschäfte wurden bis zum 12. Mai 2010 durchgeführt. Ihr Bestand betrug im Jahr 2010 durchschnittlich 6,2 Mrd. Franken. Davon entfielen 57% auf Geschäfte mit einer Laufzeit von einer Woche. Die täglichen Gebote der Banken bei den liquiditätszuführenden Repo-Auktionen schwankten zwischen 0 und 5,12 Mrd. Franken. Die Zuteilung erfolgte stets zu 100%. Im Mai kam die Nachfrage der Finanzmarktteilnehmer nach Liquidität infolge der starken Ausdehnung der Liquidität mittels Devisenkäufen zum Erliegen. Daraufhin stellte die Nationalbank diese Repo-Auktionen ein.

Liquiditätsabschöpfende Repo-Geschäfte werden seit dem 5. Juli 2010 zur Steuerung des Dreimonats-Libors eingesetzt. Der durchschnittliche Bestand dieser Geschäfte betrug 11,6 Mrd. Franken; der Repo-Satz lag zwischen 0,09% und 0,14%. Die täglichen Gebote der Banken bei den liquiditätsabschöpfenden Repo-Auktionen betrugen durchschnittlich 13,8 Mrd. Franken und übertrafen damit die zugewiesene Menge zeitweise beträchtlich. Im Mittel entfielen 89,1% der Gebote auf Banken im Inland; der Rest verteilte sich auf international tätige Banken im Ausland. Die Zuteilung erfolgte im Durchschnitt zu 34,8%.

Bei Bedarf nahm die Nationalbank auch über Feinsteuerungsgeschäfte auf die Tagesgeldsätze Einfluss. Im Rahmen dieser Repo-Geschäfte führte sie dem Markt im Jahr 2010 nur in Einzelfällen und in bescheidenem Umfang Liquidität zu.

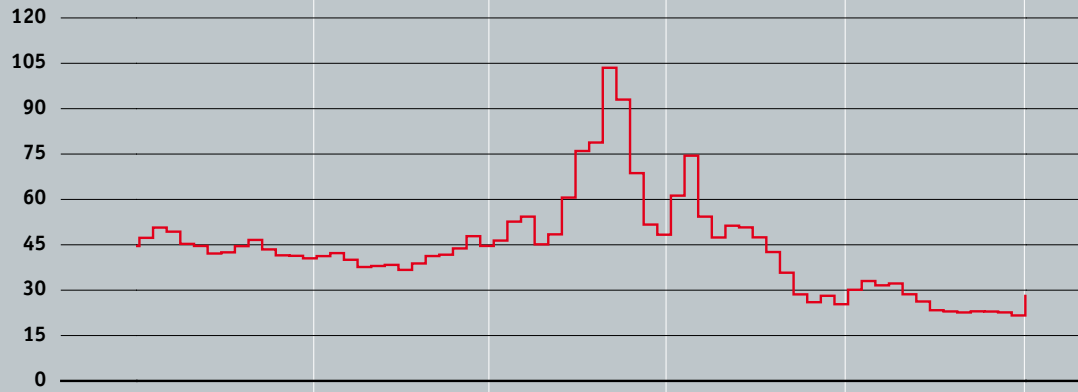
Die Emission von SNB-Bills dient dazu, den Grossteil der Liquidität zu binden. Die entsprechenden Auktionen von SNB-Bills werden in Form eines Zinstenders nach amerikanischem Verfahren durchgeführt. Dieses Auktionsverfahren widerspiegelt die Zahlungsbereitschaft der Marktteilnehmer und ermöglicht somit eine Abschöpfung der Liquidität zu Marktpreisen.

Seit dem 25. Mai 2010 werden SNB-Bills in der Regel wöchentlich mit einer Laufzeit von 28 Tagen auktioniert. Zusätzlich werden Auktionen mit längeren Laufzeiten von 84, 168 oder 336 Tagen durchgeführt. Das ausstehende Volumen von SNB-Bills stieg von 41,1 Mrd. Franken im Mai auf 107,9 Mrd. Franken im Dezember. Die Gebote lagen im gleichen Zeitraum zwischen 1,7 Mrd. Franken und 37,7 Mrd. Franken. Im Durchschnitt wurden 73% der nachgefragten SNB-Bills zugewiesen. Insgesamt nahmen 83 Banken mindestens einmal an einer Emission von SNB-Bills teil.

Giroguthaben inländischer Banken

Giroguthaben

Wochendurchschnitt, in Mrd. Franken



Dreimonats-Libor und Einwochen-Reposatz

Dreimonats-Libor

SNB-Repo-Satz (Liquiditätszuführung)

SNB-Repo-Satz (Liquiditätsabschöpfung)

Zielband

Tageswerte in Prozent



Franken-Referenzsätze (Swiss Average Rates, SAR)

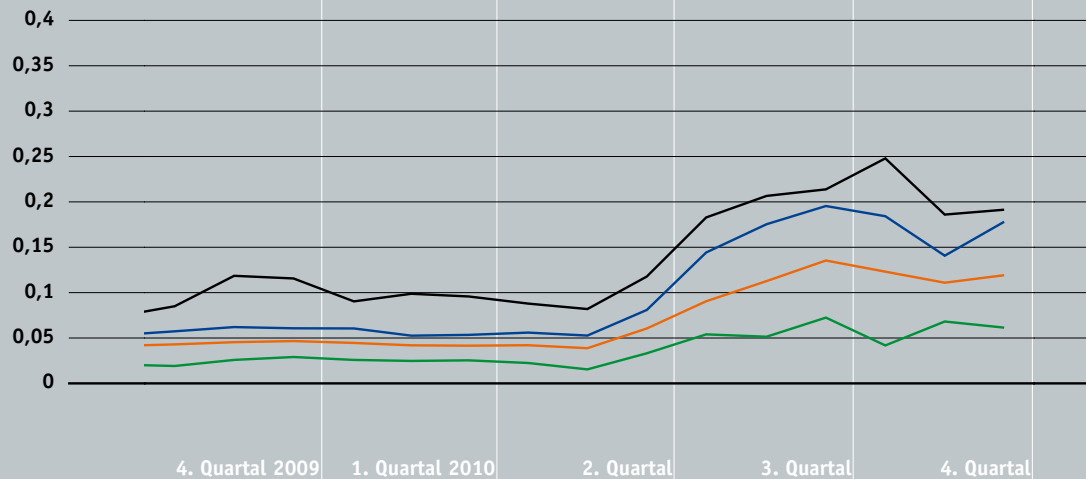
SAR overnight (SARON)

SAR 1 Woche

SAR 1 Monat

SAR 3 Monate

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten, in Prozent



Die durchschnittliche Restlaufzeit von SNB-Bills erhöhte sich seit Ende Mai um 52 Tage auf 69 Tage. Der marginale Zinssatz der Emissionen mit einer Laufzeit von 28 Tagen stieg bis September von 7,1 auf 22,0 Basispunkte und sank bis zum Ende des Jahres wieder auf 14,9 Basispunkte. Die marginale Rendite bei den längeren Laufzeiten zeigte einen ähnlichen Verlauf, doch fiel der Rückgang gegen Ende des Jahres weniger ausgeprägt aus.

Die bis zum 29. Juni wöchentlich durchgeführten Auktionen von SNB-Bills mit einer Laufzeit von sieben Tagen wurden Anfang Juli durch liquiditätsabschöpfende Repo-Geschäfte abgelöst.

Weitere geldpolitische Instrumente

Die Nationalbank erwarb im Jahr 2010 Devisen im Gegenwert von 144 Mrd. Franken. Der Ausstand an unterstützend eingesetzten Devisenoptionen erreichte einen Nominalwert von maximal 2,4 Mrd. Euro. Ausserdem verkaufte die Nationalbank Frankenobligationen privater Schuldner in der Höhe von 3,2 Mrd. Franken. Bei den Euro-Franken-Swapgeschäften betrug der Umsatz 7,1 Mrd. Franken.

Abbau der Giroguthaben

Mit der neuen Liquiditätssteuerung konnten die Giroguthaben inländischer Banken schrittweise abgebaut werden. Am Ende des Jahres betrug sie im Wochendurchschnitt noch 28 Mrd. Franken, nach einem Höchststand von 104 Mrd. Franken im Mai 2010.

Weiterhin tiefe Geldmarktsätze

Das Zielband für den Dreimonats-Libor blieb im Jahr 2010 unverändert bei 0%–0,75%. Infolge der starken Liquiditätsausweitung sank der Dreimonats-Libor Anfang Juni auf 0,08%. Mit dem Abbau von Giroguthaben stieg er in der zweiten Jahreshälfte wieder leicht an. Am Jahresende betrug der Dreimonats-Libor 0,17%.

Aufgrund des Liquiditätsüberschusses und der tiefen Geldmarktsätze kam die Aktivität am Frankengeldmarkt nahezu zum Erliegen. Nach der Einführung des neuen Verfahrens zur Umsetzung der Geldpolitik belebte sich der besicherte Frankengeldmarkt in der zweiten Jahreshälfte wieder leicht.

Stehende Fazilitäten

Die durchschnittliche Beanspruchung der Innertagsfazilität der Banken erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr von 6,6 Mrd. Franken auf 7,4 Mrd. Franken. Die Engpassfinanzierungsfazilität wurde nur in Einzelfällen und in bescheidenem Ausmass beansprucht. Im Jahresdurchschnitt betrug der entsprechende Bestand knapp 1,0 Mio. Franken.

Versorgung des Geldmarktes mit Liquidität in Mrd. Franken

Geldpolitische Operationen Laufzeiten	2009		2010	
	Bestand Durchschnitt ¹	Umsatz	Bestand Durchschnitt ¹	Umsatz
Liquiditätszuführende Geschäfte	79,48	2 761,91	6,36	334,05
Repo-Geschäfte	40,05	799,84	6,19	183,24
bis 3 Tage	0	0	0,03	4,97
4 bis 11 Tage	13,52	709,96	3,51	175,30
12 bis 35 Tage	1,50	27,92	0,20	2,98
36 Tage bis 1 Jahr	25,03	61,95	2,45	0
Euro-Franken-Swaps	39,43	1 911,60	0,17	7,10
bis 8 Tage	37,54	1 908,91	0,14	7,10
9 bis 91 Tage	1,89	2,68	0,04	0
Kauf von Devisen	–	47,34	–	143,71
Kauf von Frankenobligationen	–	3,13	–	0
Liquiditätsabschöpfende Geschäfte	16,06	736,80	76,12	1 657,75
Repo-Geschäfte	0	0	11,64	614,06
4 bis 11 Tage	0	0	11,64	614,06
SNB-Bills	16,06	736,80	64,48	1 040,45
7 Tage	13,78	711,78	8,99	463,19
28 Tage	2,28	25,03	35,70	477,35
84 Tage	0	0	10,39	59,69
168 Tage	0	0	6,55	27,23
336 Tage	0	0	2,86	12,98
Verkauf von Frankenobligationen	–	0	–	3,24
Stehende Fazilitäten				
Innertagsfazilität	6,56	1 660,67	7,35	1 882,10
Engpassfinanzierungsfazilität	0,00	0,01	0,00	0,36

¹ Durchschnittlicher Bestand der an den Tagesenden ausstehenden geldpolitischen Operationen (Ausnahme: Innertagsfazilität).

2.4 Ausserordentliche Liquiditätshilfe

Voraussetzungen für Liquiditätshilfe

Im Rahmen der ausserordentlichen Liquiditätsversorgung kann die Nationalbank inländischen Banken Liquidität zur Verfügung stellen, wenn diese sich nicht mehr am Markt refinanzieren können (lending of last resort). Die um Kredit nachsuchenden Institute müssen systemrelevant und solvent sein. Zudem muss die Liquiditätshilfe jederzeit vollständig durch ausreichende Sicherheiten gedeckt sein.

Systemrelevanz einer Bank

Eine Bank oder Bankengruppe ist dann systemrelevant, wenn ihre Zahlungsunfähigkeit das Funktionieren des inländischen Finanzsystems oder wesentlicher Teile davon gravierend beeinträchtigen und zudem negative Auswirkungen auf die Volkswirtschaft zeitigen würde. Für die Beurteilung der Solvenz einer Bank oder Bankengruppe holt die SNB die Stellungnahme der FINMA ein. Welche Sicherheiten als Deckung für die Liquiditätshilfe zugelassen werden, bestimmt die Nationalbank.

Im Jahr 2010 erteilte die Nationalbank keine ausserordentliche Liquiditätshilfe.

2.5 Mindestreserven

Grundzüge der Regelung

Die Mindestreservepflicht (Art. 17, 18, 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 Giro Guthaben bei der Nationalbank. Das Mindestreserveverfordernis beträgt 2,5% der Summe aus kurzfristigen, auf Franken lautenden Verbindlichkeiten (bis 90 Tage) und 20% der gesamten Verbindlichkeiten in Spar- und Anlageform gegenüber Kunden.

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

Mindestreserven in Mio. Franken

	2009 Bestand	2010 Bestand
	Durchschnitt	Durchschnitt
Giroguthaben bei der SNB	53 698	43 961
Banknoten	6 000	5 727
Umlaufmünzen	103	98
Anrechenbare Aktiven	59 801	49 785
Erfordernis	8 947	9 488
Übererfüllung	50 854	40 297
Erfüllungsgrad in Prozent	669%	525%

Im Jahr 2010 (20. Dezember 2009 – 19. Dezember 2010) betragen die gesetzlich erforderlichen Mindestreserven im Durchschnitt 9,5 Mrd. Franken. Dies entspricht einem Anstieg von 6% gegenüber dem Vorjahr. Die vorhandenen anrechenbaren Aktiven beliefen sich auf durchschnittlich 49,8 Mrd. Franken und waren damit leicht tiefer als im Vorjahr. Die Banken übertrafen das Erfordernis im Jahresmittel um rund 40,3 Mrd. Franken (Vorjahr: 50,9 Mrd.). Der durchschnittliche Erfüllungsgrad war mit 525% leicht tiefer als im Vorjahr (669%).

Die gesetzlichen Mindestreservevorschriften wurden von den rund 296 Banken mit wenigen Ausnahmen erfüllt. Drei Banken verletzten die Vorschriften während je einer Unterlegungsperiode. Betragsmässig fielen diese Unterdeckungen nicht ins Gewicht. Der Gesamtbetrag der Zinsen, den die fehlbaren Banken zu bezahlen hatten, belief sich auf 38 105 Franken.

2.6 SNB-repofähige Effekten

Die Nationalbank kann gemäss Art. 9 NBG Kreditgeschäfte mit Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern abschliessen, sofern für die Darlehen ausreichend Sicherheiten geleistet werden. Damit sichert sich die Nationalbank gegen Verluste ab und stellt die Gleichbehandlung ihrer Geschäftspartner sicher. Die «Richtlinien der SNB über das geldpolitische Instrumentarium» umschreiben in Art. 3 die Effekten, die als Sicherheit für Geschäfte von der Nationalbank akzeptiert werden können. Das «Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten» führt die einzelnen Kriterien auf, welche die Voraussetzung zur Aufnahme von Effekten in den Kreis der SNB-repofähigen Effekten bilden. Als notenbankfähig gelten jedoch nur diejenigen Effekten, die im Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten aufgeführt sind.

Rechtliche Grundlagen

Effekten in Fremdwährungen

Die Nationalbank verfolgt eine offene Zugangspolitik und lässt auch Banken mit Sitz im Ausland zu ihren geldpolitischen Operationen zu. Daher akzeptiert sie neben Effekten in Franken auch Sicherheiten, die in Fremdwährungen denominated sind. Eine Voraussetzung ist, dass der Schuldner von Effekten seinen Sitz in der Schweiz oder in einem Mitgliedstaat der EU oder des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) hat. Für Effekten in Fremdwährungen werden höhere Mindestanforderungen gestellt als für solche in Franken. Im Jahr 2010 waren 95% des potenziellen notenbankfähigen Volumens in Fremdwährungen denominated.

Hohe Anforderungen an die Effekten

Die Nationalbank setzt im internationalen Vergleich traditionell hohe Mindestanforderungen an die Marktfähigkeit und Bonität von Effekten. Gemäss den geltenden Bestimmungen werden Effekten in Franken und in ausgewählten Fremdwährungen berücksichtigt, falls diese bestimmten Mindestanforderungen bezüglich Rating, Emissionsvolumen, Lieferbarkeit und Abwicklung genügen. Durch hohe Anforderungen an die SNB-repofähigen Effekten werden Banken angehalten, werthaltige und liquide Effekten in ihren Bilanzen zu halten. Dies ist eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass sich Banken auch unter erschwerten Bedingungen am Geldmarkt refinanzieren können. SNB-repofähige Effekten haben ausserdem grosse Bedeutung im Zusammenhang mit der Anrechenbarkeit als liquide Aktiven im Sinne von Art. 16 der Bankenverordnung (BankV).

Standard für den Interbanken-Repo-Markt

SNB-repofähige Effekten haben eine grosse Bedeutung für den besicherten Geldmarkt. Die zwischen den Finanzmarktteilnehmern über das Repo-System abgeschlossenen und abgewickelten Transaktionen wurden zu über 99% durch SNB-repofähige Effekten gedeckt. Die hohen Anforderungen an die Effekten dienen vor allem dem Schutz von Geldgebern und ermöglichen die Zulassung eines breiten Kreises von Teilnehmern am Repo-System. Während der Finanzkrise waren die hohe Qualität der gelieferten Effekten und die Effizienz des Repo-Systems entscheidend für das Funktionieren des Geldmarktes.

Volumen an SNB-repofähigen Effekten

Das potenzielle Volumen an SNB-repofähigen Effekten sank im Jahr 2010, umgerechnet in Franken, von rund 10 000 Mrd. Franken auf 9 000 Mrd. Franken. Der Rückgang ergab sich zum einen aus dem geringeren Saldo der Neuaufnahmen von Effekten und den Rückzahlungen infolge Fälligkeit. Zum anderen führten Wechselkurseffekte zu einer Verringerung des Gesamtvolumens in Franken. Zudem wurden Sicherheiten in Fremdwährungen im Gegenwert von rund 275 Mrd. Franken aus dem Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten entfernt, nachdem diese die Mindestanforderungen nicht mehr erfüllt hatten. Im Jahr 2010 hat die Nationalbank keine Änderungen bei der Umsetzung der Effektenpolitik vorgenommen.

2.7 Repo-Auktionen in US-Dollar

Seit Dezember 2007 führte die Nationalbank im Rahmen einer zwischen verschiedenen Zentralbanken abgestimmten Aktion Repo-Auktionen in US-Dollar durch. Die US-Dollar wurden von der US-Zentralbank auf der Basis eines Swapabkommens zur Verfügung gestellt. Die Repo-Geschäfte der Nationalbank in US-Dollar wurden mittels SNB-repofähiger Effekten besichert. Sie haben keine Wirkung auf die Geldversorgung in Franken, erleichtern aber den Gegenparteien der Nationalbank den Zugang zu US-Dollar-Liquidität.

Keine Nachfrage mehr nach US-Dollar-Liquidität

Die Nationalbank stellte Ende Januar 2010 die Repo-Geschäfte in US-Dollar ein, nachdem das Swapabkommen mit der US-Zentralbank in Absprache mit den daran beteiligten Zentralbanken nicht mehr verlängert worden war. Nach der Reaktivierung des Swapabkommens im Mai nahm die Nationalbank die betreffenden Auktionen wieder auf und bot bis Dezember wöchentlich Repo-Geschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen an. Es bestand weiterhin keine Nachfrage nach diesem Finanzierungsinstrument.

2.8 SNB-USD-Bills

Am 16. Februar 2009 begann die Nationalbank auf der Grundlage von Art. 9 NBG neben eigenen Schuldverschreibungen in Franken (SNB-Bills) auch solche in US-Dollar zu emittieren (SNB-USD-Bills). Diese wurden für die Finanzierung des Darlehens der Nationalbank an den Stabilisierungsfonds verwendet (siehe Kapitel 6.7).

Einstellung der Emissionen im Juni

Das ausstehende Volumen an SNB-USD-Bills erreichte seinen Maximalwert von 20 Mrd. US-Dollar im Oktober 2009. Der grösste Teil davon wies eine Laufzeit von 168 Tagen auf. Im Jahr 2010 wurden insgesamt 39 Emissionen von SNB-USD-Bills mit Laufzeiten von 28, 84 und 168 Tagen durchgeführt. Aufgrund eines reduzierten Refinanzierungsbedürfnisses des Stabilisierungsfonds wurden die Emissionen im Juni eingestellt. Die letzte Emission fand am 21. Juni statt. Die letzten SNB-USD-Bills wurden am 8. Dezember zurückbezahlt.

3 Gewährleistung der Bargeldversorgung

3.1 Grundlagen

Auftrag

Die Nationalbank hat gemäss Art. 5 Abs. 2 Bst. b des Nationalbankgesetzes (NBG) die Versorgung des Landes mit Bargeld (Noten und Münzen) zu gewährleisten. Sie sorgt zusammen mit den Banken, der Post und der SBB für einen effizienten und sicheren Barzahlungsverkehr.

Rolle der SNB

Die Nationalbank gleicht die saisonalen Schwankungen der Bargeldnachfrage aus und ersetzt nicht mehr zirkulationsfähige Noten und Münzen. Die Funktion der Feinverteilung, zu der die Ausgabe und Rücknahme von Bargeld gehören, nehmen die Banken, die Post und die Bargeldverarbeiter wahr.

3.2 Kassenstellen und Agenturen

Umsatz der Kassenstellen

Die Kassenstellen der Nationalbank verzeichneten im Jahr 2010 Kassenumsätze (Ein- und Ausgänge) in der Höhe von 133,1 Mrd. Franken (Vorjahr: 133,1 Mrd.). Sie nahmen insgesamt 482,9 Mio. Noten (482,1 Mio.) und 1780 Tonnen Münzen (1729 Tonnen) entgegen. Die Nationalbank prüfte die Noten und die Münzen auf Quantität, Qualität und Echtheit. Den Eingängen standen Ausgänge von 492,2 Mio. Noten (483,7 Mio.) und Münzen mit einem Gewicht von 2307 Tonnen (2289 Tonnen) gegenüber.

Umsatz der Agenturen

Die Umsätze (Ein- und Ausgänge) der Agenturen betragen 13,9 Mrd. Franken (14,2 Mrd. Franken). Agenturen sind Kassenstellen, die von Kantonalbanken im Auftrag der Nationalbank geführt werden. Sie unterstützen die SNB-Kassenstellen bei der Ausgabe und der Rücknahme von Bargeld in den Regionen. Zur Ausübung dieser Funktion steht den Agenturen Bargeld zur Verfügung, das der Nationalbank gehört.

Im Juli kamen die Nationalbank und die Berner Kantonalbank (BEKB) überein, die von der BEKB geführten Agenturen Biel und Thun per Ende September zu schliessen. Im Oktober beschlossen die Nationalbank und die Basler Kantonalbank, die Agentur Basel per Ende Januar 2011 aufzuheben. Die Schliessungen erfolgten, nachdem die Nachfrage nach Bargelddienstleistungen bei den Agenturen in den letzten Jahren infolge struktureller Veränderungen bei der Bargeldversorgung zurückgegangen war. Nach der Schliessung der Agenturen Biel, Thun und Basel verfügt die Nationalbank noch über 13 Agenturen.

Inlandkorrespondenten

Im August 2009 beschloss die Nationalbank, den örtlichen Bargeldausgleich zwischen Banken und Poststellen im Rahmen des Inlandkorrespondenten-Systems per Ende Mai 2010 nicht mehr zu unterstützen. Dieser hatte über die Jahre hinweg kontinuierlich an Bedeutung verloren und zuletzt nur noch einen geringen Beitrag zur Bargeldversorgung geleistet.

3.3 Banknoten

Gemäss Art. 7 des Währungs- und Zahlungsmittelgesetzes (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. Aufgrund der raschen Entwicklung der Reproduktionstechnologie müssen die Sicherheitsmerkmale der Banknoten laufend auf ihre Tauglichkeit geprüft und gegebenenfalls angepasst werden. In Zusammenarbeit mit Dritten entwickelt die Nationalbank neue Sicherheitsmerkmale, welche die sicherheitstechnische Aufrüstung der bestehenden und den Schutz neuer Noten erlauben.

Der Notenumlauf belief sich im Durchschnitt des Jahres 2010 auf 47,1 Mrd. Franken und lag damit leicht höher als im Vorjahr (45,3 Mrd. Franken). Die im Herbst 2008 infolge der Finanzkrise zusätzlich nachgefragten Banknoten – hauptsächlich 1000er-Noten – flossen bisher nur zu einem kleinen Teil zur Nationalbank zurück. Die Zahl der insgesamt zirkulierenden Noten betrug im Jahresdurchschnitt 325,1 Mio. (315,6 Mio.).

Im Jahr 2010 setzte die Nationalbank 75,2 Mio. (136,7 Mio.) druckfrische Banknoten im Nominalwert von insgesamt 5,1 Mrd. Franken (13,6 Mrd. Franken) in Umlauf. Sie vernichtete 77,3 Mio. (79,9 Mio.) beschädigte oder zurückgerufene Noten im Nominalwert von 4,8 Mrd. Franken (5,5 Mrd. Franken).

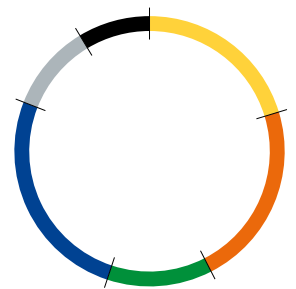
In der Schweiz wurden im Jahr 2010 insgesamt rund 4400 (4900) falsche Banknoten beschlagnahmt. Die Bankstellen der Nationalbank stellten 61 (84) Fälschungen sicher. Im internationalen Vergleich nehmen sich die 14 (16) Fälschungen pro Million umlaufender Schweizer Banknoten bescheiden aus.

Auftrag

Notenumlauf

Ausgabe und Vernichtung

Fälschungen



Notenumlauf
Abschnitte in Mio. Stück

10er	66
20er	72
50er	41
100er	84
200er	34
1000er	28

Jahresdurchschnitt 2010

**Entwicklung einer neuen
Banknotenserie**

Im Projektverlauf zur Realisierung der neuen Banknotenserie zeigte sich, dass die auf Banknoten erstmalig zur Anwendung kommenden Sicherheitstechnologien mit zusätzlichen Entwicklungsschritten noch verbessert werden können. Die Nationalbank beschloss deshalb, die Einführung der neuen Banknotenserie zu verschieben. Sie rechnet damit, dass der erste Notenwert der neuen Serie gegen Ende 2012 emittiert werden kann. Da die aktuellen Banknoten nach wie vor einen hohen Sicherheitsstandard aufweisen, ist die einwandfreie Versorgung der Wirtschaft mit Banknoten weiterhin gewährleistet.

3.4 Münzen

Auftrag

Die Nationalbank besorgt im Auftrag des Bundes den Münzverkehr. Ihre Rolle ist in Art. 5 des Währungs- und Zahlungsmittelgesetzes umschrieben. Sie übernimmt die von der Swisssmint 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.

Münzumsatz

Der durchschnittliche Münzumsatz betrug im Jahr 2010 2719 Mio. Franken (Vorjahr: 2664 Mio.), was einer Stückzahl von 4766 Mio. Münzen entsprach (4661 Mio.).

4 Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

4.1 Grundlagen

Gemäss Art. 5 Abs. 2 Bst. c des Nationalbankgesetzes (NBG) erleichtert und sichert die Nationalbank das Funktionieren bargeldloser Zahlungssysteme. Art. 9 NBG ermächtigt die Nationalbank, für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer Konten (SNB-Girokonten) zu führen.

Auftrag

Die Banken und weitere ausgewählte Finanzmarktteilnehmer wickeln den Grossteil ihres Zahlungsverkehrs untereinander über das Swiss Interbank Clearing (SIC-System) ab, das von der Nationalbank gesteuert wird. Die Voraussetzung zur Teilnahme am SIC-System bildet die Eröffnung eines SNB-Girokontos.

Das SIC-System ist ein Echtzeit-Brutto-Zahlungssystem. In solchen Systemen werden Zahlungen einzeln und nur, sofern Deckung vorhanden ist, auf den Konten der Systemteilnehmer verbucht. Die ausgeführten Transaktionen sind unwiderruflich und endgültig; sie haben die Qualität einer Barzahlung. Das SIC-System wird von der SIX Interbank Clearing AG, einer Tochtergesellschaft der SIX Group AG, im Auftrag der Nationalbank betrieben.

SIC – ein Echtzeit-Brutto-Zahlungssystem

Die Nationalbank steuert das SIC-System. Sie überträgt zu Beginn eines Clearingtages Liquidität von den SNB-Girokonten auf die Verrechnungskonten des SIC-Abwicklungssystems und transferiert am Tagesende die Guthaben von den SIC-Verrechnungskonten auf die SNB-Girokonten zurück. Rechtlich bilden die beiden Konten eine Einheit. Der Clearingtag im SIC-System beginnt um 17.00 Uhr und dauert bis 16.15 Uhr des folgenden Tages. Die Nationalbank überwacht den Betrieb und sorgt für ausreichend Liquidität, indem sie den Banken bei Bedarf mit Wertschriften gesicherte Innertagskredite gewährt. Die Nationalbank ist auch für das Krisenmanagement zuständig.

Steuerung des SIC-Systems durch die SNB

Der Auftrag an die SIX Interbank Clearing AG, Rechenzentrumsdienstleistungen für das SIC-System zu erbringen, ist im SIC-Vertrag zwischen der Nationalbank und der SIX Interbank Clearing AG festgehalten. Die Beziehung zwischen der Nationalbank und den Girokontoinhabern ist im SIC-Girovertrag geregelt.

SIC-Verträge

Gestützt auf den SIC-Vertrag verlangt bzw. genehmigt die Nationalbank Änderungen und Erweiterungen des SIC-Systems. Ferner hat sie Einsitz im Verwaltungsrat der SIX Interbank Clearing AG und in verschiedenen Zahlungsverkehrs-Arbeitsgruppen, in denen sie ihren Einfluss geltend macht.

Mitwirkung beim SIC-System

Das von der Nationalbank gesteuerte Giro- und SIC-System ist ein zentrales Element der schweizerischen Finanzmarktinfrasturktur, die von der SIX Group AG betrieben wird. Neben der SIX Interbank Clearing AG umfasst die Finanzholding u.a. die schweizerische Börse (SIX Swiss Exchange AG) sowie die SIX SIS AG als Betreiberin des Effektenabwicklungssystems SECOM und die SIX x-clear AG als zentrale Gegenpartei. Über die SIX Interbank Clearing AG und die SIX SIS AG wickelt die Nationalbank die Geldmarkttransaktionen ab, mit denen sie den Geldmarkt mit Liquidität versorgt. Die SIX Group AG betreibt damit nicht nur im Zahlungsverkehr Infrastrukturen, die für die Aufgabenerfüllung der Nationalbank wichtig sind.

4.2 Der bargeldlose Zahlungsverkehr im Jahr 2010

Kennzahlen zum SIC-System

Ende 2010 waren 377 Teilnehmer am SIC-System angeschlossen (Vorjahr: 376). Pro Tag wickelten die Teilnehmer rund 1,5 Mio. Transaktionen im Wert von 202 Mrd. Franken ab. Dies entspricht einem Anstieg von 2,2% bzw. einem Rückgang von 9,9% gegenüber dem Vorjahr. An Spitzentagen wurden bis zu 5,1 Mio. Transaktionen abgewickelt und Umsätze von bis zu 425 Mrd. Franken verzeichnet.

Kennzahlen zum SIC-System

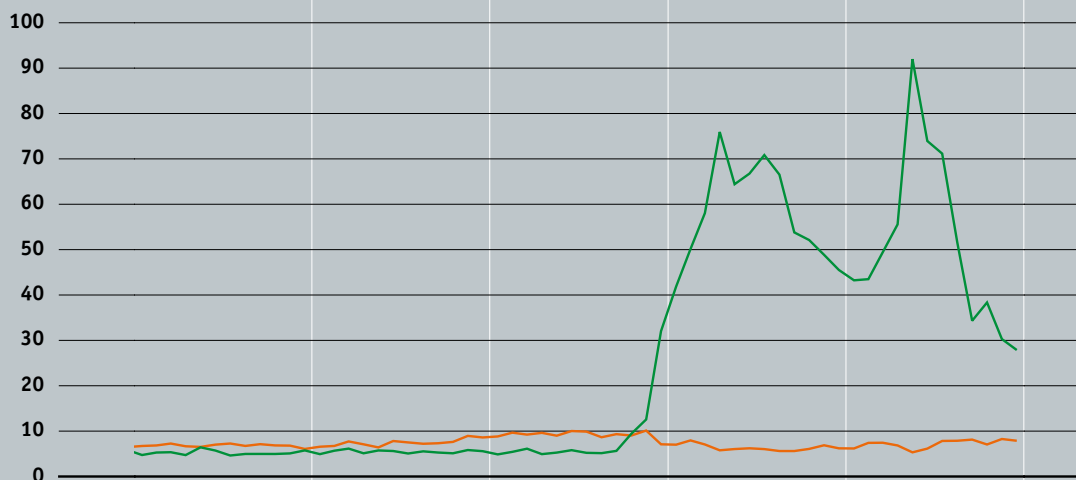
	2006	2007	2008	2009	2010
Transaktionen (in 1000)					
Tagesdurchschnitt	1 264	1 421	1 468	1 508	1 542
Höchster Tageswert des Jahres	3 844	4 167	4 350	4 788	5 056
Betragsvolumen (in Mrd. Franken)					
Tagesdurchschnitt	179	208	229	225	202
Höchster Tageswert des Jahres	318	337	343	411	425
Durchschnittlicher Betrag pro Transaktion (in 1000 Franken)					
	141	146	156	149	131
Durchschnittliche Liquiditätshaltung (in Mio. Franken)					
Giroguthaben am Tagesende	5 217	5 470	8 522	57 886	50 489
Intraday-Liquidität	7 070	8 828	9 515	6 362	7 211

Liquidität im SIC-System

Beanspruchung Intraday-Repos durch die Banken

Giroguthaben

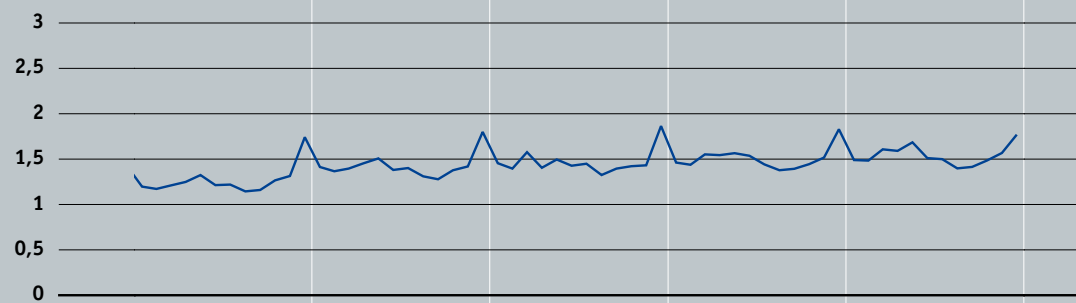
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten, in Mrd. Franken



Transaktionen im SIC-System

Anzahl Transaktionen

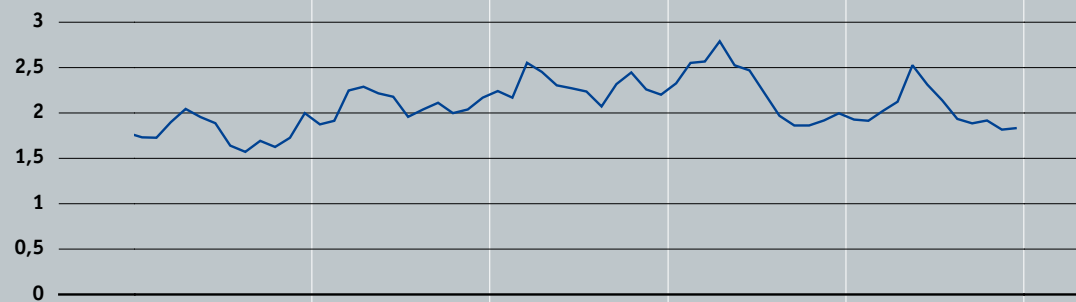
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten, in Mio. Transaktionen



Umsatz im SIC-System

Umsatz

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten, in 100 Mrd. Franken



Neben den Banken nehmen auch andere Finanzmarktteilnehmer am SIC-System teil. Unter die Kategorie «andere Finanzmarktteilnehmer» fallen Unternehmen, die gewerbsmässig an den Finanzmärkten auftreten. Dazu gehören die Postfinance, Effektenhändler und Institute, die entweder für die Umsetzung der Geldpolitik oder für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs (zurzeit fünf Bargeldverarbeiter) von Bedeutung sind. Alle Teilnehmer am SIC-System müssen über ein Girokonto bei der Nationalbank verfügen. Umgekehrt gibt es Inhaber von SNB-Girokonten, die nicht am SIC-System angeschlossen sind. Die Nationalbank zählte am 31. Dezember 2010 insgesamt 491 Girokontoinhaber (Vorjahr: 485). Davon nahmen 377 (376) am SIC-System teil. Die Mehrheit der SIC-Teilnehmer – 259 (259) – ist im Inland domiziliert, davon gehören 19 (15) zur Kategorie «andere Finanzmarktteilnehmer». Seit der Erweiterung des zu den geldpolitischen Operationen zugelassenen Teilnehmerkreises per Anfang 2010 schlossen sich fünf inländische Versicherungen am SIC-System an, die darüber hauptsächlich Repo-Transaktionen abwickeln.

4.3 TARGET2-Securities

Im Jahr 2008 beschloss die Europäische Zentralbank (EZB), das Effektenabwicklungssystem TARGET2-Securities (T2S) zu entwickeln. TARGET2-Securities soll die bestehenden nationalen Effektenabwicklungssysteme der Zentralverwahrer von Effekten ganz oder teilweise ablösen und die Kosten für die grenzüberschreitende Effektenabwicklung in Europa erheblich verringern. Der Betrieb von T2S soll im Jahr 2014 aufgenommen werden.

Das entstehende neue Effektenabwicklungssystem in Europa ist auch für den Finanzplatz Schweiz von Bedeutung. Im Jahr 2009 unterzeichnete die SIX SIS AG im Einvernehmen mit der Nationalbank eine Absichtserklärung zur Teilnahme an TARGET2-Securities. Dies würde es den Finanzmarktteilnehmern in der Schweiz ermöglichen, Wertschriftengeschäfte in Euro kostengünstiger abzuwickeln.

TARGET2-Securities ist mehrwährungsfähig. Die EZB zeigt sich daran interessiert, auch andere Währungen in ihr Abwicklungssystem einzubinden. Die Nationalbank klärt zurzeit zusammen mit der SIX Group und den Banken ab, ob T2S für die Abwicklung von Wertschriftengeschäften in Franken von Vorteil wäre. Der Entscheid über eine diesbezügliche Teilnahme an T2S soll bis Mitte 2011 gefällt werden.

5 Verwaltung der Aktiven

5.1 Grundlagen

Die Aktiven der Nationalbank erfüllen wichtige geld- und währungs-politische Funktionen. Sie bestehen vorwiegend aus Gold und Aktiven in Fremd-währungen sowie zu einem kleinen Teil aus Finanzaktiven in Franken. Ihre Zusammensetzung wird durch die geltende Währungsordnung und die Bedürf-nisse 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.

Auftrag

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 inter-nationalen Zahlungsmittel. Die Nationalbank benötigt Währungsreserven, um jederzeit über geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum zu verfü-gen. Währungsreserven wirken überdies vertrauensbildend und dienen der Vorbeugung und Überwindung allfälliger Krisen. Das Darlehen an den Stabili-sierungsfonds gehört nicht zu den Währungsreserven, da es sich um ein ausser-ordentliches Aktivum der Nationalbank handelt.

Währungsreserven

Als Finanzaktiven in Franken hielt die Nationalbank Ende 2010 aus-schliesslich Frankenobligationen. Je nach Art der Geldmarktsteuerung finden sich unter dieser Kategorie auch Forderungen aus Repo-Geschäften.

Finanzaktiven in Franken

Die Anlage der Aktiven untersteht dem Primat der Geld- und Wäh-rungspolitik und erfolgt nach den Kriterien Sicherheit, Liquidität und Ertrag. Die Richtlinien der Nationalbank für die Anlagepolitik beschreiben den Hand-lungsrahmen für die Anlagetätigkeit und den Anlage- und Risikokontroll-prozess. In diesem Rahmen werden die Anlagen nach den Grundsätzen einer zeitgemässen Vermögensbewirtschaftung getätigt. Durch Diversifikation der Anlagen wird ein angemessenes Verhältnis zwischen Rendite und Risiko an-gestrebt.

Primat der Geldpolitik

Das Darlehen an den Stabilisierungsfonds diente dazu, die Übernahme illiquider Vermögenswerte von der UBS zu finanzieren. Der Zweck des von der Nationalbank verwalteten Stabilisierungsfonds besteht darin, die übernom-menen Vermögenswerte sukzessive zu liquidieren. Die Einnahmen (Zinsen, Verkäufe und Amortisationen) aus dem Portfolio des Stabilisierungsfonds dienen primär zur Rückzahlung des Darlehens.

**Darlehen an den
Stabilisierungsfonds**

Die Finanzierung des Darlehens erfolgte ab Februar 2009 hauptsächlich über die Emission von in US-Dollar denominierten SNB-Bills (siehe Kapitel 2.8). Nachdem die Devisenanlagen stark zugenommen hatten, konnte diese Art der Fremdfinanzierung im Laufe des Jahres 2010 durch Mittel aus den Devisen-anlagen abgelöst werden. Weitere Informationen zum Stabilisierungsfonds finden sich im Kapitel 6.7 sowie im Finanzbericht ab Seite 163.

5.2 Anlage- und Risikokontrollprozess

Zuständigkeiten des Bankrats und des Risikoausschusses

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

... des Direktoriums

Das Direktorium definiert die Anforderungen an Sicherheit, Liquidität und Ertrag der Anlagen und legt den Kreis der zulässigen Währungen, Anlageklassen, Anlageinstrumente und Schuldnerkategorien fest. Es entscheidet über die Höhe und die Zusammensetzung der Währungsreserven sowie der übrigen Aktiven und befindet jährlich über die Strategie für die Anlage der Aktiven. Die Anlagestrategie umfasst die Aufteilung der gesamten Aktiven auf die verschiedenen Portfolios und die Vorgaben für deren Bewirtschaftung, namentlich die Verteilung der Anlagen auf die verschiedenen Währungen und Anlageklassen sowie den Bewirtschaftungsspielraum auf operativer Ebene.

... des Anlagekomitees und des Portfoliomanagements

Auf der operativen Ebene bestimmt ein internes Anlagekomitee die taktische Allokation der Devisenreserven, indem es im Rahmen der strategisch vorgegebenen Bandbreiten Grössen wie Währungsanteile, Laufzeit und Anteile der verschiedenen Anlageklassen an veränderte Marktbedingungen anpasst. Das Portfoliomanagement verwaltet die einzelnen Portfolios. Der überwiegende Teil der Anlagen wird von internen Portfoliomanagern bewirtschaftet. Externe Vermögensverwalter werden zu Zwecken des Performancevergleichs mit dem internen Portfoliomanagement eingesetzt. Um Interessenkonflikten vorzubeugen, sind auf operativer Ebene die Zuständigkeiten für geld- und anlagepolitische Geschäfte weitgehend getrennt.

... des Risikomanagements

Die Anlagestrategie beruht auf den notenbankpolitischen Anforderungen sowie auf umfassenden Risiko- und Ertragsanalysen. Die Risikosteuerung und -begrenzung erfolgt über ein System von Referenzportfolios, Richtlinien und Limiten. Alle massgeblichen finanziellen Risiken auf den Anlagen werden kontinuierlich erfasst, beurteilt und überwacht. Die Risikomessung beruht auf gängigen Risikokennzahlen und Verfahren. Ergänzend dazu werden regelmässig Sensitivitätsanalysen und Stresstests durchgeführt.

Bei allen Risikoanalysen wird dem tendenziell langfristigen Anlagehorizont der Nationalbank Rechnung getragen. Zur Steuerung und Beurteilung der Kreditrisiken werden die Informationen der wichtigen Ratingagenturen, Marktindikatoren sowie eigene Analysen herangezogen. Die Kreditlimiten werden aufgrund dieser Informationen festgelegt und bei veränderter Einschätzung der Gegenparteirisiken angepasst. 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 Ergebnisse der Risikoüberwachung werden in vierteljährlichen Risikoberichten an das Direktorium und den Risikoausschuss des Bankrats dokumentiert.

5.3 Entwicklung und Struktur der Aktiven

Die Bilanzsumme der Nationalbank betrug Ende 2010 knapp 270 Mrd. Franken und lag damit 63 Mrd. Franken höher als vor Jahresfrist (207 Mrd. Franken). Die Zunahme ist auf den Anstieg der Währungsreserven zurückzuführen, die sich innert Jahresfrist um 112 Mrd. Franken auf 252 Mrd. Franken erhöhten. Zu diesem Anstieg trugen hauptsächlich die Devisenkäufe bei. Hinzu kamen Bewertungsgewinne auf dem Gold von rund 6 Mrd. Franken. Demgegenüber nahm der Bestand an Frankenaktiven ab. So sanken die Forderungen aus Repo-Geschäften, die Ende 2009 noch 36 Mrd. Franken ausgemacht hatten, auf null und der Bestand an Frankenobligationen verminderte sich von 7 Mrd. auf 4 Mrd. Franken. Schliesslich reduzierte sich auch das Darlehen an den Stabilisierungsfonds. Ende 2010 belief es sich noch auf 12 Mrd. Franken, gegenüber 21 Mrd. Franken vor Jahresfrist. Das Darlehen ist in verschiedenen Währungen denominiert und wird zum Einmonats-Libor der jeweiligen Währung zuzüglich 250 Basispunkten verzinst.

Die Anleihenportfolios der Devisenreserven und der Frankenanleihen enthielten Ende 2010 Obligationen von Staaten und staatsnahen Instituten, supranationalen Organisationen, lokalen Gebietskörperschaften, Finanzinstituten (hauptsächlich Pfandbriefe) und übrigen Unternehmen. Bei den Devisenreserven wurden in geringem Ausmass auch besicherte und unbesicherte kurzfristige Anlagen bei Banken getätigt. Die Aktienportfolios wurden durch Nachbildung breiter Marktindizes in den Währungen Euro, US-Dollar, Yen, britisches Pfund und kanadischer Dollar ausschliesslich passiv bewirtschaftet. Ein kleiner Teil des Goldbestandes war Ende Jahr in Form von besicherten Goldleihgeschäften ausgeliehen.

Bei den Devisenreserven wurden zur Bewirtschaftung von Wechselkurs- und Zinsrisiken derivative Instrumente wie Zinsswaps, Zinsfutures, Devisentermingeschäfte und Devisenoptionen eingesetzt, zur Steuerung des Aktienanteils zusätzlich auch Futures auf Aktienindizes.

Entwicklung der Aktiven

**Schuldnerkategorien
und Instrumente**

Anlagestruktur der Devisenreserven und Frankenanleihen am Jahresende

	2009		2010	
	Devisenreserven	Frankenanleihen	Devisenreserven	Frankenanleihen

Währungsallokation inkl. Derivatpositionen

	2009	2010
Franken	–	100%
US-Dollar	30%	25%
Euro	58%	55%
Japanischer Yen	5%	10%
Britisches Pfund	5%	3%
Kanadischer Dollar	2%	4%
Andere (DKK, AUD, SEK, SGD)	–	3%

Anlagekategorien

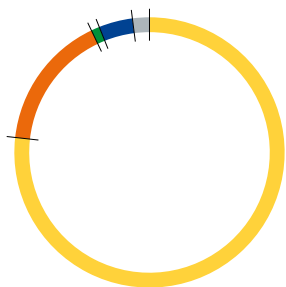
	2009	2010
Bankanlagen	0%	–
Staatsanleihen ¹	84%	83%
Andere Anleihen ²	9%	6%
Aktien	7%	11%

Struktur der Anleihen

	2009	2010
Anleihen mit AAA-Rating	84%	82%
Anleihen mit AA-Rating	13%	14%
Anleihen mit A-Rating	2%	3%
Übrige Anleihen	1%	–
Duration der Anleihen (Jahre)	3,3	4,0

1 Anleihen von Staaten in deren eigener Währung; bei Frankenanlagen auch Anleihen schweizerischer Kantone und Gemeinden.

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



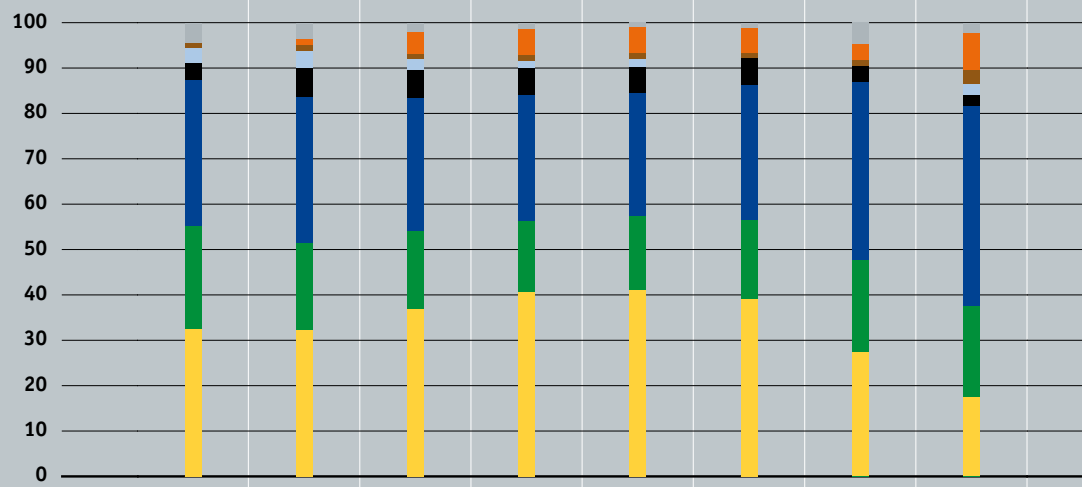
Struktur der Nationalbankaktiven in Prozent

Devisenreserven	76
Goldreserven	16
Wertschriften in Franken	1
Darlehen an den Stabilisierungsfonds	5
Währungsinstitutionen	2

Total: 270 Mrd. Franken
Ende 2010

Aufteilung der Währungsreserven

- Gold
- US-Dollar
- Euro
- Britisches Pfund
- Andere
- Kanadischer Dollar
- Yen
- Sonderziehungsrechte
- In Prozent



Die im Jahr 2010 zusätzlich erworbenen Devisen wurden in Staatsanleihen verschiedener Währungen und Laufzeiten sowie in Aktien angelegt. Dem Grundsatz der Diversifikation über Währungen und Anlageklassen wurde weiterhin Rechnung getragen. Die Anteile der Hauptanlagewährungen US-Dollar und Euro sanken leicht auf 25% bzw. 55%, während die Anteile in kanadischen Dollar und Yen stiegen. Neu wurden auch Anlagen in australischen Dollar, in dänischen und schwedischen Kronen sowie in Singapur-Dollar getätigt. Der Anteil des Goldes an den Währungsreserven war Ende 2010 tiefer als im Vorjahr, da der Bestand an Devisenreserven stärker stieg als der Wert des unveränderten Goldbestandes. Der Bestand an Frankenwertschriften sank, da die im Zuge der Finanzkrise erworbenen Pfandbriefe und Anleihen von Schweizer Industrieunternehmen wieder verkauft oder zurückbezahlt wurden.

5.4 Risikoprofil

Die Hauptrisiken auf den Anlagen sind die Marktrisiken, d. h. die Goldpreis-, Wechselkurs-, Aktienkurs- und Zinsrisiken. Die Marktrisiken werden in erster Linie durch Diversifikation gesteuert. Den Liquiditätsrisiken begegnet die Nationalbank, indem sie einen wesentlichen Teil ihrer Anlagen in den weltweit liquidesten Währungen und Anlagemärkten hält. Daneben geht die Nationalbank in geringem Umfang auch Kreditrisiken ein. Die mit dem Darlehen an den Stabilisierungsfonds verbundenen Risiken werden im Kapitel 6.7 und im Teil «Finanzielle Informationen zum Stabilisierungsfonds» des Finanzberichts behandelt.

Die bedeutendsten Risikofaktoren der Währungsreserven waren weiterhin der Goldpreis und die Wechselkurse, wobei der Beitrag der Wechselkursrisiken zum Gesamtrisiko aufgrund des gestiegenen Devisenbestandes markant zunahm. Wechselkursrisiken auf den Devisenanlagen werden grundsätzlich nicht gegen Franken abgesichert, da eine Absicherung einerseits die Wirkung geldpolitischer Devisenoperationen beeinträchtigen und andererseits die generelle Handlungsfähigkeit der Nationalbank beschränken könnte. Deshalb schlagen sich Wertveränderungen des Frankens direkt im Wert der Devisenanlagen nieder. Mit einer durchschnittlichen Kapitalbindungsdauer (Duration) der festverzinslichen Anlagen von vier Jahren und einer Aktienquote von 11% trugen die Zins- und Aktienrisiken demgegenüber nur wenig zum Gesamtrisiko bei. Das absolute Risiko erhöhte sich infolge des gestiegenen Bestandes an Währungsreserven deutlich.

Das Portfolio der Frankenanleihen enthielt in erster Linie Anleihen von Bund, Kantonen und ausländischen Emittenten sowie Schweizer Pfandbriefe. Die im Rahmen der Massnahmen zur Unterstützung des Frankenkapitalmarktes erworbenen Anleihen von Schweizer Industrieunternehmen und zusätzlichen Pfandbriefe wurden im Laufe des Jahres verkauft. Die Duration des Portfolios betrug knapp sechs Jahre.

Kreditrisiken ging die Nationalbank mit Obligationenanlagen von verschiedenen Schuldnerkategorien ein. Dazu gehören Obligationen von öffentlichen und supranationalen Emittenten sowie Pfandbriefe und vergleichbare Papiere. In den Devisenreserven wurden zudem Unternehmensanleihen im Wert von rund 4 Mrd. Franken gehalten. Kreditrisiken aus nicht handelbaren Instrumenten gegenüber Banken bestanden in Form von Festgeldern und Wiederbeschaffungswerten von Derivaten in der Höhe von insgesamt rund 500 Mio. Franken. Die Goldleihe enthielt kein nennenswertes Kreditrisiko; die Geschäfte waren durch Anleihen überdurchschnittlicher Bonität besichert.

Kreditrisiken

Die Kreditrisiken waren insgesamt verhältnismässig gering, da der grösste Teil der Anlagen in Form von Staatsanleihen höchster Bonität gehalten wurde. Der überwiegende Teil der Anleihen (82%) trug die Höchstnote AAA. Insgesamt trugen 99% der Anleihen ein Rating von «single A» oder besser.

Die Nationalbank stellt hohe Anforderungen an die Liquidität ihrer Anlagen. Ende 2010 wurden rund 80% der Devisenreserven in den Hauptwährungen Euro und US-Dollar und davon ein grosser Teil in hochliquiden Staatsanleihen gehalten.

Liquiditätsrisiken

Die Frankenaufwertung im Jahr 2010 führte zu entsprechenden Verlusten auf den Währungsreserven. Als Folge davon wurde die Ausschüttungsreserve negativ; Ende 2010 betrug sie –5 Mrd. Franken. Den Rückstellungen für Währungsreserven wurden 2010 0,7 Mrd. Franken zugewiesen. Mit dem im Vergleich zum Vorjahr tieferen Eigenkapital und der gleichzeitig deutlich verlängerten Bilanz verminderte sich der Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme. Die finanzielle Stressresistenz der Nationalbankbilanz ist somit nicht mehr im gleichen Ausmass gesichert wie früher. Dennoch verfügt die Nationalbank weiterhin über eine auch im Vergleich mit anderen Zentralbanken starke Eigenkapitalbasis (siehe auch Finanzbericht).

Bilanzrisiken

5.5 Anlageergebnis

Der Anlageerfolg wird über die Devisenanlagen (inkl. Derivaten), das Gold und die Frankenanleihen gemessen. Die Erträge und Kosten der geldpolitischen Geschäfte werden bei dieser Renditeberechnung nicht berücksichtigt.

Im Jahr 2010 setzte sich die Erholung an den Finanzmärkten fort. Die Renditen auf einem wesentlichen Teil der Anleihen bildeten sich zurück, und die Kurse der Aktien stiegen. Dementsprechend wurde auf sämtlichen Anlageklassen ein positiver Erfolg in den jeweiligen Lokalwährungen erzielt. In Franken gerechnet fiel der Erfolg aufgrund der starken Aufwertung des Frankens allerdings negativ aus. Auf den Devisenanlagen resultierte, in Franken gemessen, eine Rendite von –10,1%. Infolge des kräftigen Anstiegs des Goldpreises erhöhte sich der Wert der Goldreserven in Franken um 15,3%. Die Rendite der Frankenanleihen betrug 3,7%.

Anlagerenditen¹

	Währungsreserven		Devisenanlagen			Frankenanleihen
	Total	Gold	Total	Währungsrendite	Lokalwährungsrendite	Total
1999			9,7%	9,2%	0,4%	0,7%
2000	3,3%	–3,1%	5,8%	–2,0%	8,0%	3,3%
2001	5,2%	5,3%	5,2%	–1,2%	6,4%	4,3%
2002	1,4%	3,4%	0,5%	–9,1%	10,5%	10,0%
2003	5,0%	9,1%	3,0%	–0,4%	3,4%	1,4%
2004	0,5%	–3,1%	2,3%	–3,2%	5,7%	3,8%
2005	18,9%	35,0%	10,8%	5,2%	5,5%	3,1%
2006	6,9%	15,0%	1,9%	–1,1%	3,0%	0,0%
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%

¹ Kumulierte, tägliche zeitgewichtete Renditen.

6 Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems

6.1 Grundlagen

Das Nationalbankgesetz (NBG) überträgt der Nationalbank in Art. 5 Abs. 2 Bst. e NBG die Aufgabe, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen. Finanzstabilität bedeutet, dass die Teilnehmer des Finanzsystems, d. h. die Finanzintermediäre (Banken) und die Finanzmarktinfrastrukturen (Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme) ihre Funktionen erfüllen können und gegenüber möglichen Störungen widerstandsfähig sind. Sie ist eine wichtige Voraussetzung dafür, dass sich die Volkswirtschaft entfalten und die Geldpolitik wirksam umgesetzt werden kann. Die Nationalbank trägt zur Finanzstabilität bei, indem sie die Gefahrenquellen für das Finanzsystem analysiert, die systemrelevanten Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme überwacht und bei der Gestaltung der Rahmenbedingungen für den Finanzplatz mitwirkt.

Auftrag

Bei der Schaffung stabilitätsfördernder regulatorischer Rahmenbedingungen arbeitet die Nationalbank eng mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) zusammen. Die Nationalbank nimmt dabei primär eine systemische Sichtweise ein und konzentriert sich deshalb auf die makroökonomischen bzw. makroprudenziellen Aspekte der Regulierung. Demgegenüber ist die FINMA u. a. für die institutspezifische, d. h. die mikroprudenzielle Aufsicht zuständig. Bei der Überwachung von grenzüberschreitenden Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen steht die Nationalbank in engem Kontakt mit ausländischen Behörden.

Zusammenarbeit mit FINMA und EFD

6.2 Schwerpunkte im Jahr 2010

Die Tätigkeit der Nationalbank im Bereich der Finanzstabilität war im Jahr 2010 stark von der Mitarbeit in der vom Bund eingesetzten Expertenkommission «Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen» geprägt, die sich mit der Entschärfung des «Too big to fail»-Problems befasste. Unter diesem Problem versteht man den Sachzwang, dass sehr grosse oder international und national stark verflochtene Banken aus systemischen Gründen nicht dem Konkurs überlassen werden können und damit faktisch über eine Staatsgarantie verfügen.

«Too big to fail»-Problem im Zentrum

Auf internationaler Ebene wirkte die Nationalbank im Rahmen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht und im Financial Stability Board (FSB) an den Reformmassnahmen in der Bankenregulierung mit. Ferner wurde das im Zusammenhang mit der Finanzkrise intensivierte Monitoring des Schweizer Bankensystems weiter ausgebaut. Spezielle Aufmerksamkeit kam dabei dem Hypothekarmarkt zu.

Im Jahr 2010 veröffentlichten die Geschäftsprüfungskommissionen des National- und Ständerats ihren Bericht über das Verhalten der Behörden in der Finanzkrise. Die Geschäftsprüfungskommissionen luden darauf die Nationalbank ein, zu den Empfehlungen im Bericht Stellung zu nehmen. In ihrer Stellungnahme vom Dezember 2010 hatte die Nationalbank ihr Mandat und ihr Instrumentarium im Bereich der Finanzstabilität überprüft. Sie beurteilte dabei die in Art. 5 Abs. 2 Bst. e des Nationalbankgesetzes festgelegte Zielsetzung als sachgerecht und ausreichend präzise. Dagegen kam sie zum Schluss, dass ihr präventives Instrumentarium in drei Bereichen gestärkt werden sollte: Erstens sollte sichergestellt werden, dass der Nationalbank alle relevanten Informationen, die für die Beurteilung der Finanzstabilität notwendig sind, zeitnah zur Verfügung stehen. Zweitens sollten ihre Mitwirkungsrechte bei Regulierungen, die für die Finanzstabilität relevant sind, geklärt und verstärkt werden. Drittens sollten der Nationalbank bei der Umsetzung von Regulierungen, die einen direkten Bezug zur Geldpolitik oder zur ausserordentlichen Liquiditätshilfe haben, Kompetenzen eingeräumt werden. Dabei geht es speziell um die Festlegung der Höhe und Ausgestaltung des antizyklischen Eigenmittelpuffers der Banken sowie um die Bestimmung der systemrelevanten Banken und der systemrelevanten Funktionen im Rahmen der Umsetzung der «Too big to fail»-Regulierung.

Im Rahmen der Überwachung von systemisch bedeutsamen Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen begleitete die Nationalbank zusammen mit der FINMA verschiedene Projekte der zentralen Gegenpartei x-clear. Ferner unterstützte sie die internationalen Bestrebungen, die globale Finanzmarktinfrastuktur für die Abrechnung und Abwicklung von ausserbörslich gehandelten Derivaten robuster zu gestalten.

6.3 Monitoring des Finanzsystems

Im Juni 2010 veröffentlichte die Nationalbank ihren jährlich erscheinenden Bericht zur Finanzstabilität und nahm darin zu den Entwicklungen und Risiken im gesamtwirtschaftlichen Umfeld und im Schweizer Bankensektor Stellung. Der Bericht stellte eine Verbesserung des wirtschaftlichen Umfelds und der Lage an den Finanzmärkten fest. Die Nationalbank schätzte die Unsicherheit bezüglich der künftigen wirtschaftlichen Entwicklung weiterhin als hoch ein. Ungewiss war, wie sich die in vielen Ländern notwendig gewordene Konsolidierung der Staatsfinanzen auf die Wirtschaftsentwicklung auswirken würde. Sie wies auch auf die Gefahr sich verschärfender Staatsschuldenprobleme in mehreren Ländern der Eurozone hin.

Bei den beiden Schweizer Grossbanken stellte die Nationalbank eine Verbesserung der Lage fest. Die Ergebnisse für das Jahr 2009 waren im Vergleich zum Vorjahr deutlich besser ausgefallen und die risikogewichteten Eigenmittelquoten im internationalen Vergleich komfortabel. Infolge der sehr hohen Verschuldungsquote verfügten aber beide Institute nur über geringe Eigenmittelpuffer. Von der in der Schweiz ab 2013 geltenden Zielgrösse für die Verschuldungsquote waren beide Banken noch deutlich entfernt. Die möglichen Konsequenzen einer Fehlbeurteilung der Risiken wurden daher als gravierend eingeschätzt.

Bezüglich der inländischen Banken – Kantonalbanken, Regionalbanken und Raiffeisenbanken – warnte die Nationalbank vor einer Zunahme des Kredit- und Zinsrisikos. Sie bezog sich dabei auf ihre Anfang 2010 bei den wichtigsten Banken im Hypothekengeschäft durchgeführte Spezialumfrage, die teilweise eine wenig konservative Kreditvergabepaxis erkennen liess.

Im Rahmen ihres Monitorings führte die Nationalbank regelmässig Umfragen zur Kreditentwicklung im Bankensektor durch. Die vierteljährlichen Umfragen zur Kreditvergabe zeigten, dass sich die Lage am Kreditmarkt im Jahr 2010 zusehends entspannte und die nach der Finanzkrise von 2008 befürchtete Kreditklemme ausblieb. Das Kreditvolumen nahm weiter zu und die zuvor gemeldeten Verschärfungen der Kreditstandards wurden in den ersten beiden Quartalen 2010 teilweise rückgängig gemacht. Die zunächst befristet eingeführte Umfrage zur Kreditvergabe soll ab dem zweiten Quartal 2011 als ordentliche SNB-Erhebung gemäss Art. 5 NBV weitergeführt werden.

Vor dem Hintergrund des stark zunehmenden inländischen Hypothekarvolumens und der steigenden Immobilienpreise geriet das Hypothekengeschäft verstärkt ins Blickfeld der Nationalbank. Zusätzlich zu der Anfang 2010 durchgeführten Spezialumfrage zum Hypothekengeschäft führte sie im dritten Quartal mit ausgewählten Banken Gespräche. Zudem begann sie in Zusammenarbeit mit der FINMA mögliche Handlungsfelder zu prüfen. Dazu gehört auch die Verbesserung der Datenlage. So sollen im Rahmen einer Sondererhebung zum Hypothekengeschäft künftig Angaben zu relevanten Risikofaktoren wie Belehnungsgrad und Tragbarkeit erhoben werden.

Die Nationalbank baute das Monitoring von systemrelevanten Banken weiter aus. Die durch die Finanzkrise ausgelöste intensive Beobachtung der Grossbanken wurde damit zu einem festen Bestandteil der Tätigkeit der Nationalbank. In Zusammenarbeit mit der FINMA werden standardisierte Instrumente zur Risikobeurteilung entworfen und Stresstests durchgeführt.

**Anzeichen einer Lockerung
der Kreditstandards**

**Hypothekarmarkt unter
verstärkter Beobachtung**

**Ausbau des Monitorings von
systemrelevanten Banken**

Die Zusammenarbeit mit der FINMA wurde im Jahr 2010 mit der Überarbeitung des Memorandums of Understanding (MoU) weiter intensiviert. Das Memorandum beschreibt die gemeinsamen Interessensgebiete im Bereich der Finanzstabilität und regelt die Zusammenarbeit unter Wahrung der jeweiligen unterschiedlichen gesetzlichen Verantwortlichkeiten und Kompetenzen. Das überarbeitete Memorandum beinhaltet zwei Neuerungen. Erstens wurde ein Leitungsausschuss geschaffen, der die Kooperation der beiden Behörden auf strategischer Ebene sicherstellt. Zweitens sieht das Memorandum vor, dass bei den gemeinsamen Interessensgebieten eine Behörde die andere ersuchen kann, Massnahmen zu ergreifen oder Auskünfte zu erteilen.

6.4 Massnahmen zur Stärkung der Finanzstabilität

Ende Juni 2010 trat das neue Liquiditätsregime für die beiden Schweizer Grossbanken in Kraft. Es stützt sich auf eine Vereinbarung zwischen der FINMA und den Grossbanken und wurde unter Mitwirkung der Nationalbank erarbeitet. Das neue Liquiditätsregime umfasst quantitative und qualitative Mindestanforderungen sowie Berichterstattungspflichten. Die quantitativen Anforderungen basieren auf einem Stressszenario, das von der FINMA und der SNB vorgegeben wird. Im Stressszenario werden zwei Störungen abgebildet, nämlich zum einen ein Vertrauenseinbruch, der dazu führt, dass die Solvenz und Liquidität der Bank in Frage gestellt wird, und zum anderen eine Anspannung an den Finanzmärkten, welche die Liquidität an den Finanzmärkten verringert. In diesem Szenario erleidet die Bank empfindliche Rückzüge von Einlagen und kann sich am Markt selbst gegen Sicherheiten nicht mehr refinanzieren. Das neue Liquiditätsregime soll sicherstellen, dass die Grossbanken auch in einer solch aussergewöhnlichen Belastungssituation genügend Liquidität bereitstellen können, um ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

Eine wichtige Lehre aus der Finanzkrise stellt die Notwendigkeit dar, die Verflechtungen innerhalb des Bankensektors zu verringern und dadurch das Bankensystem robuster zu gestalten. Ein Ansatzpunkt sind die in der Eigenmittelverordnung des Bankengesetzes festgehaltenen Risikoverteilungsvorschriften, die das Gegenparteirisiko einer Bank gegenüber einer einzigen Gegenpartei beschränken sollen. Eine nationale Arbeitsgruppe erarbeitete im Jahr 2010 unter Führung der FINMA und Mitwirkung der Nationalbank entsprechende Vorschriften für diejenigen Banken, die entweder den Basler Standardansatz oder den internen Bewertungsansatz (IRB) zur Berechnung der erforderlichen Eigenmittel anwenden. Sie traten Anfang 2011 in Kraft und führen zu einer stärkeren Beschränkung der Gegenparteirisiken. Die betreffenden Vorschriften sollen im Jahr 2011 auch auf die Banken ausgeweitet werden, die den Schweizer Ansatz zur Berechnung der Eigenmittelerfordernisse anwenden.

Die Nationalbank engagierte sich im Jahr 2010 in der vom Bundesrat eingesetzten Expertenkommission «Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen», in der sie zusammen mit der FINMA das Vizepräsidium stellte. Der Bericht der Expertenkommission wurde Ende September 2010 dem Bundesrat übergeben. Die vorgeschlagenen Massnahmen betreffen die Eigenmittel, die Liquidität, die Risikoverteilung und die Organisation von systemrelevanten Banken und führen zu einer deutlichen Entschärfung des «Too big to fail»-Problems.

**Massnahmen zur Entschärfung
des «Too big to fail»-Problems**

Der Bundesrat begrüsst im Oktober die Empfehlungen der Expertenkommission und eröffnete im Dezember die Vernehmlassung zu den entsprechenden Gesetzesänderungen. Die Nationalbank wirkte an der Umsetzung der Empfehlungen mit. Es ist vorgesehen, dass das Parlament die Gesetzesvorlage im Laufe des Jahres 2011 behandeln wird.

Im Bereich der Eigenmittel sehen die Massnahmen drei Stufen vor: die Basisanforderung, den Kapitalpuffer und die progressive Komponente. Die Basisanforderung umfasst das Eigenkapital, das zur Aufrechterhaltung der normalen Geschäftstätigkeit notwendig ist. Der Kapitalpuffer erlaubt den Banken, Verluste zu absorbieren, ohne dass die Basisanforderung unterschritten wird. Die progressive Komponente schliesslich bemisst sich am systemischen Risiko der einzelnen Bank. Sie soll den notwendigen finanziellen Spielraum für die Bewältigung von Krisen schaffen und Anreize für eine Beschränkung der Systemrelevanz setzen. Die empfohlenen Massnahmen führen bei gleichbleibender Grösse und unveränderten Risiken dazu, dass die beiden Grossbanken ein Gesamtkapital in der Höhe von je 74 Mrd. Franken halten müssen. Dies ist rund doppelt so viel, wie die bisherige Regulierung verlangte.

Eigenmittelvorschriften

Die von der Expertenkommission im Bereich der Liquiditätsanforderungen für systemrelevante Banken empfohlenen Massnahmen entsprechen weitgehend dem neuen Liquiditätsregime für die Grossbanken, das im Juni 2010 in Kraft trat. Im Rahmen der «Too big to fail»-Massnahmen soll es im Gesetz verankert werden.

Liquiditätsanforderungen

Die von der Expertenkommission empfohlenen Massnahmen im Bereich der Risikoverteilungsvorschriften stellen besondere Anforderungen an das Exposure gegenüber systemrelevanten Banken. Sie zielen darauf ab, das Gegenparteirisiko einzelner Banken gegenüber diesen Banken zu verringern und die operationelle Abhängigkeit von kleineren und mittleren Banken gegenüber systemrelevanten Banken zu reduzieren. Diese Massnahmen ergänzen die derzeitigen Revisionsarbeiten an den Risikoverteilungsvorschriften.

**Risikoverteilungs-
vorschriften**

Die von der Expertenkommission empfohlenen Massnahmen im Bereich Organisation haben zum Ziel, dass systemrelevante Banken bei drohender Insolvenz geordnet abgewickelt werden können. Zentral ist dabei, dass die systemrelevanten Funktionen einer Bank (z. B. Einlagen- und Kreditgeschäft) losgelöst von den übrigen Dienstleistungen der Bank weitergeführt werden können. Falls die Bank nicht in der Lage sein sollte, die unabhängige Weiterführung dieser Funktionen im Insolvenzfall nachzuweisen, würde die FINMA organisatorische Massnahmen anordnen.

6.5 Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen

Das Nationalbankgesetz (Art. 5 Abs. 2 Bst. c und e sowie Art. 19–21 NBG) beauftragt die Nationalbank mit der Überwachung der Systeme zur Abrechnung und Abwicklung von Zahlungen (Zahlungssysteme) oder von Geschäften mit Finanzinstrumenten, insbesondere Effekten (Effektenabwicklungssysteme). Es ermächtigt die Nationalbank, Mindestanforderungen an den Betrieb derjenigen Systeme zu stellen, von denen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems ausgehen können. Die Nationalbankverordnung regelt die Einzelheiten der Systemüberwachung (Art. 18–39 NBV).

Zu den Systemen, von denen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems ausgehen können, zählen gegenwärtig das SIC-System, das Effektenabwicklungssystem SECOM und die zentrale Gegenpartei x-clear. Die Betreiber dieser Systeme, die SIX Interbank Clearing AG, die SIX SIS AG und die SIX x-clear AG müssen die in den Art. 22–34 NBV aufgeführten Mindestanforderungen erfüllen. Die Nationalbank hat diese Mindestanforderungen durch systemspezifische Vorgaben (control objectives) weiter konkretisiert.

Für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems ebenfalls bedeutsam sind das Devisenabwicklungssystem Continuous Linked Settlement (CLS) und die zentralen Gegenparteien LCH.Clearnet Ltd. (LCH) und Eurex Clearing, deren Betreiber in den USA, in Grossbritannien bzw. in Deutschland ansässig sind. CLS und LCH sind von der Einhaltung der Mindestanforderungen befreit, da sie bereits durch die lokalen Behörden angemessen überwacht werden und der Informationsaustausch mit der Nationalbank reibungslos erfolgt. Eine Vereinbarung für den Informationsaustausch mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Deutschen Bundesbank, die für die Aufsicht bzw. Überwachung von Eurex Clearing zuständig sind, soll 2011 unterzeichnet werden.

Die SIX SIS AG und SIX x-clear AG verfügen als Betreiber der Systeme SECOM bzw. x-clear über eine Banklizenz und unterstehen sowohl der Institutsaufsicht durch die FINMA als auch der Systemüberwachung durch die Nationalbank. Während die Institutsaufsicht in erster Linie den Schutz des einzelnen Gläubigers bezweckt, stehen für die Systemüberwachung die Risiken und das Funktionieren des Finanzsystems im Vordergrund. Die FINMA und die SNB nehmen ihre Aufsichts- bzw. Überwachungskompetenzen zwar individuell wahr, koordinieren aber ihre Aktivitäten (siehe Art. 21 Abs. 1 NBG und Art. 23bis Abs. 4 BankG). Dies gilt namentlich für die Erhebung der für die Institutsaufsicht bzw. Systemüberwachung notwendigen Informationen. Bei der Beurteilung, ob ein Systembetreiber die Mindestanforderungen erfüllt, stützt sich die Nationalbank so weit als möglich auf die durch die FINMA erhobenen Informationen.

Bei der Überwachung von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen, die grenzüberschreitend tätig sind, arbeitet die Nationalbank mit ausländischen Behörden zusammen. Im Fall des Devisenabwicklungssystems CLS konsultiert die für die Überwachung primär verantwortliche Federal Reserve Bank of New York sämtliche Zentralbanken, deren Währungen über das CLS-System abgewickelt werden. Bei den zentralen Gegenparteien LCH und x-clear – letztere hat in Grossbritannien den Status eines Recognised Overseas Clearing House – arbeiten die Nationalbank und die FINMA mit der Financial Services Authority (FSA) und der Bank of England zusammen.

Aufgrund der Bestrebungen der zentralen Gegenpartei x-clear, ihre Dienstleistungen für zusätzliche Märkte in Dänemark, Finnland und Schweden anzubieten, unterzeichnete die Nationalbank 2010 ein Memorandum of Understanding mit den Notenbanken und Aufsichtsbehörden dieser Länder. Da x-clear zudem beabsichtigt, mit der European Multilateral Clearing Facility N.V. (EMCF), einer in den Niederlanden domizilierten zentralen Gegenpartei, eine Clearing-Verbindung einzugehen, unterzeichnete die Nationalbank im Jahr 2010 auch mit der Notenbank und der Aufsichtsbehörde der Niederlande ein Memorandum of Understanding. Im Hinblick auf die Betriebsaufnahme von TARGET2-Securities (T2S) wirkt die Nationalbank zudem im Arrangement für die kooperative Überwachung und Aufsicht von T2S mit (siehe auch Kapitel 4.3).

Schliesslich beteiligt sich die Nationalbank zusammen mit den anderen Zentralbanken der vormaligen Zehnergruppe (G10) und unter Federführung der belgischen Notenbank an der Überwachung der in Belgien niedergelassenen Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), die ein globales Netzwerk für die Übermittlung von Finanzmeldungen betreibt. Die Überwachung konzentriert sich auf diejenigen Aktivitäten von SWIFT, die für die Finanzstabilität und die Funktionsfähigkeit der Finanzmarktinfrastrukturen von Bedeutung sind.

Hoher Erfüllungsgrad der regulatorischen Anforderungen

Die Nationalbank überprüfte im Jahr 2010 die Einhaltung der regulatorischen Anforderungen durch die Systembetreiber SIX Interbank Clearing AG, SIX SIS AG und SIX x-clear AG. Die Beurteilung umfasste die Corporate Governance der Systembetreiber, das Management und die Kontrolle der Abwicklungsrisiken sowie die IT- und Informationssicherheit der Systeme. Die Nationalbank stellte in allen geprüften Bereichen einen hohen Erfüllungsgrad der Anforderungen fest.

Corporate Governance

Die Überprüfung im Hinblick auf die Corporate Governance ergab, dass die Systembetreiber zweckmässig organisierte und gut geführte Unternehmen sind, die über angemessene interne Kontrollsysteme verfügen.

Risikomanagement

Die Systeme SIC, SECOM und x-clear verfügen über Regeln und Verfahren, die zur Minimierung der Abwicklungsrisiken beitragen. Die eingesetzten Instrumente zur fortlaufenden Erfassung, Begrenzung und Überwachung der jeweiligen Kredit- und Liquiditätsrisiken sind zweckmässig.

IT- und Informationssicherheit

Für die Beurteilung der IT- und Informationssicherheit der Systeme stützt sich die Nationalbank vor allem auf externe Prüfgesellschaften. Die Prüfungen, deren Umfang und Tiefe durch die SNB festgelegt werden, fokussierten im Jahr 2010 auf den Stand der Umsetzung derjenigen Empfehlungen, die in den Prüfungen der Jahre 2007–2009 vorgeschlagen wurden. Der Prüfbericht hält fest, dass die Mehrheit dieser Empfehlungen umgesetzt wurde. Weiterhin Handlungsbedarf besteht bezüglich der Weisungen zur Informationssicherheit und der konsequenten Anwendung der Klassierungsvorgaben für schützenswerte Informationen.

Vorkehrungen für einen operationellen Krisenfall

Die Nationalbank setzte sich dafür ein, dass der Finanzsektor seine Vorkehrungen für einen operationellen Krisenfall weiter verbessert. Die diesbezüglichen Arbeiten werden durch das Steuerungsgremium «Business Continuity Planning Finanzplatz Schweiz» koordiniert, dem Vertreter der Systembetreiber, der grösseren Banken, der FINMA und der Nationalbank angehören. Die im November 2009 durchgeführte Krisenübung im Finanzsektor, bei der das Funktionieren der bestehenden Alarm- und Krisenorganisation getestet wurde, lieferte verschiedene Erkenntnisse für die weiteren Arbeiten des Steuerungsgremiums. Es gilt nun, die Rolle und die Aufgaben der Alarm- und Krisenorganisation weiter zu klären und zu deren Pflege angemessene Ressourcen bereitzustellen. Das Steuerungsgremium beabsichtigt, in den nächsten Jahren weitere Krisenübungen durchzuführen.

Als Mitglied des Over-the-Counter (OTC) Derivatives Regulators Forum unterstützt die Nationalbank die Bestrebungen zur Stärkung der globalen Marktinfrastuktur für die Abrechnung und Abwicklung von ausserbörslich gehandelten Derivaten. Diese Bestrebungen zielen zum einen darauf ab, die wichtigsten Derivatgeschäfte zentral zu erfassen und damit die Markttransparenz zu erhöhen. Zum anderen sollen Derivatgeschäfte vermehrt über zentrale Gegenparteien abgerechnet werden. Zentrale Gegenparteien erleichtern das Risikomanagement der Marktteilnehmer und reduzieren die Komplexität des Finanzsystems. Eine Marktinfrastuktur, die Verflechtungen zwischen den einzelnen Finanzinstituten vermindert, dürfte dazu beitragen, dass systemrelevante Institute im Krisenfall leichter ordentlich liquidiert werden können.

6.6 Internationale Zusammenarbeit im Bereich der Finanzmarktregulierung

Das Financial Stability Board (FSB) vereinigt die für die Finanzstabilität zuständigen nationalen Behörden, die internationalen Finanzinstitutionen, die internationalen Gruppierungen der Regulierungs- und Aufsichtsbehörden und die Expertenkomitees der Zentralbanken. Im April 2009 wurde es von der G20 mit einem Mandat zur Förderung der Finanzstabilität und zur Entwicklung entsprechender Regulierungs- und Überwachungsmaßnahmen versehen. Im Rahmen dieses Mandats erarbeitete das FSB seither verschiedene Reformvorschläge, an denen die Nationalbank aktiv mitwirkte. Im Zentrum stehen die Reformvorschläge zur Entschärfung des «Too big to fail»-Problems. Dieses Ziel soll vor allem dadurch erreicht werden, dass die Fähigkeit von systemrelevanten Banken, Verluste zu absorbieren (loss absorption capacity), erhöht wird und indem dafür gesorgt wird, dass die Banken ordentlich abgewickelt werden können (resolvability). Eine weitere Entschärfung des Problems soll durch die Stärkung der Finanzmarktinfrastruktur erreicht werden. Das FSB erwartet, dass die nationalen Behörden ihre Überwachung von systemrelevanten Banken verstärken und entsprechende Richtlinien entwerfen und durchsetzen.

Financial Stability Board

Die in der Schweiz von der Expertenkommission des Bundes vorgeschlagenen Massnahmen stehen in Einklang mit den Reformvorschlägen des FSB und entsprechen den geforderten Richtlinien. So verlangt auch das FSB einen Kapitalzuschlag für systemisch bedeutende Finanzinstitute. Die Vorschläge der Expertenkommission berücksichtigen darüber hinaus aber auch die spezielle Situation der Schweiz und gehen bei den Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen über die Minimalstandards des FSB und des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht hinaus.

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht lancierte im Jahr 2009 Reformen im Bereich der Bankenregulierung, mit denen wichtige Lehren aus der Finanzkrise von 2008 gezogen wurden. Im Dezember 2010 wurden die unter dem Stichwort «Basel III» bekannt gewordenen Standards veröffentlicht. Sie haben zum Ziel, dass die Banken in Zukunft grössere und qualitativ bessere Kapital- und Liquiditätspolster halten. Dadurch sollen die Banken künftig in der Lage sein, auch starke Schocks aus eigener Kraft zu überwinden, was die Widerstandskraft des globalen Bankensystems erhöht.

Bei den risikogewichteten Eigenmittelvorschriften wird die Mindestanforderung erhöht und ein Kapitalpolster eingeführt, das in guten Zeiten geüffnet und im Krisenfall für die Verlustabsorption eingesetzt werden soll. Den Verschärfungen liegt zudem eine strengere Definition von Kapital zugrunde. So muss neu ein Teil des Kapitals aus normalem Aktienkapital (common equity) bestehen. Ab 2018 soll zudem eine Obergrenze für die Verschuldungsquote eingeführt werden (leverage ratio).

Der Basler Ausschuss hat zudem einen globalen Mindeststandard im Bereich Liquidität vorgeschlagen. Dieser soll sicherstellen, dass Finanzinstitute einen Liquiditätspuffer aufbauen, der es ihnen erlaubt, in kurz- und mittelfristigen Stresssituationen liquide zu bleiben. Der Mindeststandard des Basler Ausschusses ist mit dem neuen Liquiditätsregime für die beiden Schweizer Grossbanken kompatibel.

6.7 Stabilisierungsfonds

Der Stabilisierungsfonds der Nationalbank wurde im Rahmen des im Herbst 2008 vom Bundesrat, der Eidgenössischen Bankenkommision (Vorgängerin der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA) und der Nationalbank ergriffenen Massnahmenpakets zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems geschaffen. Er diente zur Übernahme illiquider Vermögenswerte von der UBS. Dadurch sollte der UBS Liquidität zugeführt und das durch die Krise verlorene Vertrauen in die Grossbank wiederhergestellt werden.

Von Dezember 2008 bis April 2009 übernahm der als Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ausgestattete Stabilisierungsfonds Vermögenswerte in der Höhe von 38,7 Mrd. US-Dollar. Die Übertragung der Vermögenswerte wurde zu 90% über ein Darlehen der Nationalbank und zu 10% durch die UBS finanziert, wobei der Beitrag der UBS dem Stabilisierungsfonds als Eigenkapital übertragen wurde und der Nationalbank als primäre Verlustabsicherung dient. Als zusätzliche Absicherung erhielt die Nationalbank einen bedingten Anspruch, 100 Mio. UBS-Aktien zum Nennwert zu beziehen, falls es bei der vollständigen Liquidation der Vermögenswerte zu einem Verlust auf ihrem Darlehen kommen sollte. Mit ihrem Finanzierungsbeitrag erwarb sich die UBS das Recht, im Falle der vollständigen Rückzahlung des SNB-Darlehens den Stabilisierungsfonds zurückzukaufen. Ausführliche Erläuterungen zu den Modalitäten des Stabilisierungsfonds sowie zu dessen Organisation und rechtlicher Struktur finden sich in den Geschäftsberichten 2008 und 2009 der Nationalbank.

Geschäftstätigkeit und Ergebnis des Stabilisierungsfonds

Das vom Stabilisierungsfonds gehaltene Gesamtrisiko konnte im Jahr 2010 von 24,1 Mrd. US-Dollar Ende 2009 auf 14,7 Mrd. US-Dollar reduziert werden. Dazu trugen einerseits Zinszahlungen sowie Rückzahlungen auf den Anlagen des Stabilisierungsfonds und andererseits Verkäufe von Aktiven bei, die aufgrund des freundlicheren Marktumfelds getätigt werden konnten. Daneben leisteten auch die aktive Schliessung und der Verfall von Derivatpositionen einen wesentlichen Beitrag zur Verminderung des Gesamtrisikos.

**Bedeutende Reduktion
des Gesamtrisikos**

Der Stabilisierungsfonds erzielte im Jahr 2010 einen Jahresgewinn von 2,5 Mrd. US-Dollar. Das Eigenkapital per 31. Dezember 2010 betrug 2,1 Mrd. US-Dollar. Die detaillierten Informationen zur finanziellen Lage des Stabilisierungsfonds finden sich im Teil «Finanzielle Informationen zum Stabilisierungsfonds» des Finanzberichts.

Im Jahr 2010 war verschiedentlich von einem möglichen vorzeitigen Rückkauf des Stabilisierungsfonds durch die UBS die Rede. Die UBS und die Nationalbank sahen in dieser Hinsicht jedoch keinen Handlungsbedarf.

**Kein vorzeitiger Rückkauf
durch die UBS**

Verwaltung des Portfolios

Für die Verwaltung des Portfolios ist die vom Verwaltungsrat des Stabilisierungsfonds erlassene Liquidationsstrategie massgebend. Diese Strategie und die daran anknüpfenden Anlagerichtlinien haben primär die vollständige Rückzahlung des SNB-Darlehens zum Ziel. In diesem Rahmen wird der Erlös aus dem Portfolio maximiert. Vermögenswerte sollen wann immer sinnvoll so lange gehalten werden, bis ihre Substanzwerte realisiert werden können. Falls Gründe für eine raschere Liquidation sprechen, sind vorzeitige Verkäufe möglich. Rechte in Bezug auf Restrukturierungen und Vertragsmodifikationen sollen aktiv wahrgenommen werden. Die Anlagerichtlinien werden quartalsweise vom Verwaltungsrat überprüft und wenn nötig angepasst. Sie bilden den Rahmen für die operative Vermögensverwaltung und regeln auch die Kompetenzverteilung zwischen dem Geschäftsführer, dem das operative Management des Stabilisierungsfonds obliegt, und der Vermögensverwaltung, die an die UBS ausgelagert ist.

Liquidationsstrategie

Bei der Verwaltung des Portfolios und der buchhalterischen Bewertung nehmen die Substanzwerte der Anlagen des Stabilisierungsfonds eine zentrale Rolle ein. Es wurden deshalb grosse Anstrengungen unternommen, um aussagekräftige Cashflow-Modelle zu erstellen. Diese prognostizieren die zu erwartenden zukünftigen Geldströme der einzelnen Positionen des Portfolios basierend auf verschiedenen makroökonomischen Szenarien und ermöglichen es, die Substanzwerte unter verschiedenen Konjunkturannahmen zu evaluieren. Somit dienen sie auch als Basis, um Entscheidungen über die Verwaltung der Vermögenswerte zu treffen. Die Cashflow-Modelle werden laufend überprüft, verfeinert und die Projektionen alle drei Monate neu berechnet.

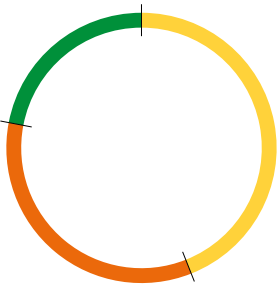
Cashflow-Modelle

Entwicklung der Risiken

Substanzieller Abbau der Risiken

Das insgesamt günstige Marktumfeld für die verschiedenen Sektoren des Portfolios (darunter insbesondere Wohnimmobilien und Gewerbeimmobilien) sowie die Handelsbedingungen an den US-amerikanischen und europäischen Verbriefungsmärkten ermöglichten im Jahr 2010 bedeutende Verkäufe am Sekundärmarkt. Dabei wurde darauf geachtet, nicht nur Vermögenswerte mit höherer Liquidität und Bonität zu veräussern, sondern auch Vermögenswerte tieferer Qualität abzustossen, sofern sie sich in der Nähe ihrer Substanzwerte bewegten. So konnten beispielsweise grössere Portfolios von Gewerbehypotheken in den USA und Japan erfolgreich verkauft werden. Die Risiken wurden damit in allen Bereichen substanziell abgebaut.

Bedeutende Verkäufe von Vermögenswerten

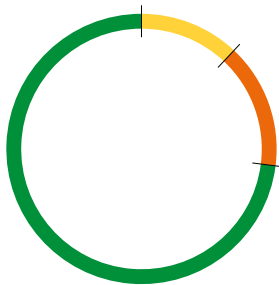


Insgesamt wurden Vermögenswerte in der Höhe von netto 2,5 Mrd. US-Dollar verkauft; davon entfielen umgerechnet 0,7 Mrd. US-Dollar auf den Euroraum, Grossbritannien und Japan. Die meisten Verkäufe wurden im ersten und in etwas geringerer Masse im vierten Quartal getätigt, da in diesen Perioden die Marktliquidität und die Bewertungen für Verkäufe am günstigsten waren. Das Portfolio profitierte ausserdem von beträchtlichen Zins- und Kapitalrückzahlungen in der Höhe von 3,6 Mrd. US-Dollar, was ebenfalls zur starken Verminderung des vom Stabilisierungsfonds getragenen Risikos beitrug. Die nicht-finanzierten Risiken, die vorwiegend aus CDS-Kontrakten (credit default swaps) bestehen, sanken einerseits aufgrund von auslaufenden Positionen und andererseits aufgrund von Veräusserungen.

Portfolio nach Sektoren In Prozent

Wohnimmobilien 44
Gewerbeimmobilien 34
Andere 22

Per 31. Dezember 2010



Portfolio nach Instrumenten In Prozent

Derivate 12
Kredite 15
Wertschriften 73

Per 31. Dezember 2010

Die folgende Tabelle zeigt den Beitrag der verschiedenen Faktoren an den Risikoabbau, die Entwicklung des Kredits sowie das sich daraus ergebende Gesamtrisiko für die Nationalbank. Der ausstehende Kredit sank von 20,3 Mrd. US-Dollar Ende 2009 auf 12,6 Mrd. US-Dollar per Ende 2010. Im gleichen Zeitraum konnte das gesamte Risiko für die Nationalbank um 9,4 Mrd. US-Dollar auf 14,7 Mrd. US-Dollar verringert werden.

Entwicklung des Kredits an den Stabilisierungsfonds

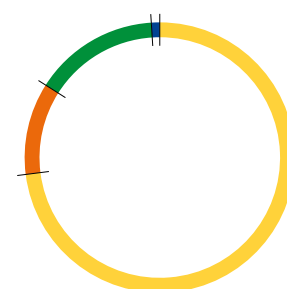
In Mrd. US-Dollar	Finanziert	Nicht finanziert	Total Risiko SNB
Stand 31. Dezember 2009	20,3¹	3,8	24,1¹
Zinsen SNB-Kredit	0,5	–	0,5
Verkäufe ²	–2,5	–1,3	–3,8
Rückzahlungen	–2,8	–0,1	–2,9
Eingehende Zinsen	–0,8	–	–0,8
Andere	–2,1	–0,3	–2,4
Stand 31. Dezember 2010	12,6	2,1	14,7

1 Unter Berücksichtigung der im Stabilisierungsfonds am 31. Dezember 2009 verfügbaren flüssigen Mittel würde der ausstehende Kredit 19,7 Mrd. US-Dollar und das Gesamtrisiko 23,5 Mrd. US-Dollar betragen (siehe Rechenschaftsbericht 2009, Seite 89).

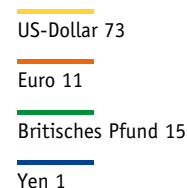
2 Verkäufe einschliesslich aktiver Auflösung von CDS (netto).

Die Mittel, die der Nationalbank aus Zins- und Tilgungszahlungen des Stabilisierungsfonds zuflossen, wurden zunächst verwendet, um die Refinanzierung via SNB-USD-Bills zu reduzieren. Nachdem die Devisenreserven der Nationalbank im Zuge der Devisenkäufe stark gestiegen waren, verzichtete die Nationalbank auf die weitere Emission von SNB-USD-Bills. Die Zins- und Tilgungszahlungen flossen ab diesem Zeitpunkt jeweils direkt in die Devisenreserven, aus denen auch die Mittel entnommen wurden, um die im weiteren Jahresverlauf zur Fälligkeit gelangenden SNB-USD-Bills zurückzubezahlen. Am Jahresende waren keine SNB-USD-Bills mehr ausstehend.

Finanzierung des Kredits



Portfolio nach Währungen In Prozent



Per 31. Dezember 2010

7 Mitwirkung bei der internationalen Währungs Kooperation

7.1 Grundlagen

Auftrag

Art. 5 Abs. 3 des Nationalbankgesetzes erteilt der Nationalbank den Auftrag, an der internationalen Währungs Kooperation mitzuwirken. Diese hat zum Ziel, die Funktionsfähigkeit und Stabilität des internationalen Währungssystems zu fördern und zur Überwindung von Krisen beizutragen. Als eine stark in die Weltwirtschaft integrierte Volkswirtschaft profitiert die Schweiz von dieser Zielsetzung in besonderem Masse.

Mitwirkung in verschiedenen Institutionen

Die Nationalbank wirkt bei der internationalen Währungs Kooperation mit, indem sie in verschiedenen internationalen Institutionen aktiv mitarbeitet. Sie vertritt die Schweiz zusammen mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) im Internationalen Währungsfonds (IWF) und im Financial Stability Board (FSB). Die Nationalbank nimmt zudem an den Allgemeinen und Neuen Kreditvereinbarungen (AKV und NKV) des IWF teil. Sie ist ferner Mitglied der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und nimmt zusammen mit dem Bund die Mitgliedschaft in der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) wahr.

7.2 Internationaler Währungsfonds

Aufgabe des IWF

Der IWF ist die zentrale Institution für die internationale Währungs Kooperation. Er hat die Aufgabe, sich weltweit für stabile Währungsverhältnisse sowie für freien Handel und freien Zahlungsverkehr einzusetzen.

Als Rechnungseinheit verwendet der IWF das Sonderziehungsrecht (SZR), das sich aus den gewichteten Kursen der Währungen US-Dollar, Euro, Yen und britisches Pfund berechnet. Ende 2010 entsprach 1 SZR 1,4405 Franken.

Vertretung der Schweiz im IWF

Der Präsident des Direktoriums der Nationalbank hat Einsitz im Gouverneursrat, dem obersten Organ des IWF. Der Vorsteher bzw. die Vorsteherin des EFD vertritt die Schweiz und die Länder der von der Schweiz angeführten Stimmrechtsgruppe im Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC). Die Schweiz ist Teil einer Stimmrechtsgruppe, zu der auch Aserbaidschan, Kirgisien, Polen, Serbien, Tadschikistan und Turkmenistan gehören. Seit November 2010 ist auch Kasachstan Teil davon, während Usbekistan die Stimmrechtsgruppe zum selben Zeitpunkt verliess.

Als stimmenstärkstes Land in der Gruppe stellt die Schweiz den Exekutivdirektor, der einen der 24 Sitze im Exekutivrat, dem wichtigsten operativen Organ des IWF, innehat und somit die Politik des IWF aktiv mitgestaltet. Der Schweizer Exekutivratssitz wird wechselweise von einem Vertreter des EFD und der SNB besetzt. Das EFD und die SNB legen die Politik der Schweiz im IWF fest und unterstützen den Schweizer Exekutivdirektor bei der Führung der Geschäfte.

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise beeinflusste die Tätigkeiten des IWF auch im Jahr 2010. Zwar erholte sich die Weltwirtschaft, doch sah der IWF weiterhin beträchtliche Risiken. Dazu gehören das unausgeglichene Wachstum zwischen den Industrieländern und den aufstrebenden Volkswirtschaften sowie die internen Ungleichgewichte zwischen öffentlicher und privater Nachfrage. Aber auch die hohe Arbeitslosigkeit, die Schuldenberge der öffentlichen Hand und die fragilen Bankensysteme stellten aus Sicht des IWF weiterhin ernste Belastungen dar. Er betonte deshalb die Notwendigkeit, die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und die Reformen im Finanzsektor im Jahr 2011 rasch voranzutreiben.

Als Reaktion auf die Weltwirtschaftskrise passte der IWF das Regelwerk für die Kreditvergabe an. Die entsprechenden Reformen zielen darauf ab, dass der IWF nicht erst in einer Krise, sondern vorbeugend Instrumente zur Verfügung stellen kann. Die bereits seit 2009 bestehende Flexible Kreditlinie (flexible credit line, FCL), die vorbeugenden Charakter hat, wurde verstärkt, indem die Laufzeit von einem auf zwei Jahre verlängert und die informelle Obergrenze beseitigt wurde. Ebenfalls zur Krisenprävention wurde neu die Vorsorgliche Kreditlinie (precautionary credit line, PCL) geschaffen. Dieses neue Instrument soll Staaten mit guten wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen, die sich aber nicht für die Flexible Kreditlinie qualifizieren, präventiv den Zugang zu IWF-Krediten eröffnen. Wie die Flexible Kreditlinie ist die Vorsorgliche Kreditlinie an Qualifikationskriterien geknüpft. Im Gegensatz zu den FCL- dürfen PCL-Volkswirtschaften aber einzelne, moderate Schwächen aufweisen. Deshalb ist die Vorsorgliche Kreditlinie an die Bedingung geknüpft, dass diese Schwächen ex post gezielt angegangen werden.

Infolge der Krise stiegen die Kreditzusagen des IWF auf einen historischen Höchststand. Die regulären Kreditzusagen beliefen sich Ende 2010 insgesamt auf 137,4 Mrd. SZR. Im Jahr 2010 bewilligte der Exekutivrat des IWF 14 nicht-konzessionäre Kreditvereinbarungen in der Höhe von insgesamt 107,7 Mrd. SZR. Besonders erwähnenswert sind die Kredite an die beiden Euroländer Griechenland und Irland in der Rekordhöhe von 26,4 Mrd. SZR bzw. 19,5 Mrd. SZR und die vorsorglichen Kreditvereinbarungen mit Kolumbien, Mexiko und Polen im Rahmen der Flexiblen Kreditlinie über insgesamt 47,5 Mrd. SZR. Die Kreditzusagen bei den konzessionären, d. h. subventionierten Krediten für arme Länder, die über einen separaten Treuhandfonds finanziert werden, beliefen sich Ende 2010 auf insgesamt 3,0 Mrd. SZR. Fast die Hälfte der rund 30 Vereinbarungen wurden im Jahr 2010 bewilligt.

**Erholung der Weltwirtschaft
mit verbleibenden Risiken**

**Neues Regelwerk für die
Kreditvergabe**

Hohe Kreditzusagen

Aufgrund der hohen Kreditvergabe musste der IWF seine aus Quotenzeichnungen stammenden finanziellen Ressourcen durch die Aufnahme bilateraler Kredite ergänzen. Insgesamt stellten 21 Länder oder Zentralbanken dem IWF durch bilaterale Kreditabkommen und Note Purchase Agreements Mittel in der Höhe von 158,9 Mrd. SZR zur Verfügung. Darin nicht enthalten ist die Kreditvereinbarung in der Höhe von maximal 10 Mrd. US-Dollar, welche die Schweiz dem IWF im Frühjahr 2009 in Aussicht gestellt und die die Nationalbank mit dem IWF im Herbst 2009 vereinbart hat, gestützt auf das Bundesgesetz über die internationale Währungshilfe. Damit diese Kreditvereinbarung, die durch die Nationalbank finanziert wird und mit einer Bundesgarantie versehen ist, in Kraft treten kann, muss die Bundesversammlung einen zusätzlichen, vorübergehenden Rahmenkredit in der Höhe von 12,5 Mrd. Franken bewilligen (IWF-Sonderhilfebeschluss). Der Ständerat und der Nationalrat stimmten diesem Rahmenkredit im Mai 2009 bzw. März 2011 zu.

Die vorübergehende Aufnahme bilateraler Kredite dient dem IWF zur Überbrückung bis die beschlossenen Massnahmen zur Erhöhung der Kreditressourcen auf permanenter Basis wirksam werden. Zu diesen permanenten Massnahmen gehört die Ausweitung der Neuen Kreditvereinbarungen (NKV), die von den NKV-Teilnehmern im November 2009 vereinbart und vom Exekutivrat des IWF im April 2010 formell beschlossen wurde. Bei der seit 1998 bestehenden NKV handelt es sich um eine ständige multilaterale Kreditlinie, die es dem IWF erlaubt, im Falle aussergewöhnlicher Krisensituationen und bei Mittelknappheit bei den teilnehmenden Ländern und Zentralbanken vorübergehend Mittel aufzunehmen. Mit der Ausweitung soll der Kreditgeberkreis von gegenwärtig 26 auf 39 Teilnehmer erweitert und das maximale Kreditvolumen von 34 Mrd. SZR auf 367,5 Mrd. SZR aufgestockt werden. Die maximale Kreditzusage der Nationalbank würde dabei betragsmässig von 1,54 Mrd. SZR auf 10,9 Mrd. SZR steigen, anteilmässig aber von heute 4,5% auf 3,0% sinken. Der Nationalrat stimmte als Zweitrat im März 2011 dem Beitritt der Schweiz zu den geänderten NKV zu.

Eine andere Massnahme zur Erhöhung der Kreditressourcen auf permanenter Basis ist die Aufstockung der Quoteneinlagen auf 476,8 Mrd. SZR. Diese Massnahme ist Teil eines weitreichenden Pakets zur Quoten- und Gouvernanzreform und ist an eine erhebliche Umverteilung der Quotenanteile zugunsten der aufstrebenden Volkswirtschaften und der Entwicklungsländer gekoppelt. Das Reformpaket enthält zudem die Vorgabe, die Zahl der Exekutivdirektoren aus den fortgeschrittenen europäischen Ländern um zwei zu reduzieren. Im Gegenzug verpflichteten sich alle Mitglieder informell, die Grösse des Rats künftig bei 24 Mitgliedern zu belassen. Die beschlossenen Änderungen wurden durch die Bemühungen der G20 vorangetrieben und nach umfangreichen Verhandlungen vom Gouverneursrat im Dezember 2010 gutgeheissen. Sie werden voraussichtlich Ende 2012 in Kraft treten, da diese noch in den einzelnen Mitgliedsländern von den zuständigen nationalen Behörden ratifiziert werden müssen.

Bei der vorgesehenen Aufstockung der Quotenmittel wird sich die Quote der Schweiz von heute rund 3,5 Mrd. SZR auf 5,8 Mrd. SZR erhöhen, und der Quotenanteil der Schweiz wird von 1,59% auf 1,21% sinken. Die Gesamtquote der Schweizer Stimmrechtsgruppe wird sich allerdings kaum ändern, da sich der Quotenanteil von Polen und Kasachstan erhöhen wird.

**Folgen der Reform
für die Schweiz**

Im Juni 2009 hatte der Exekutivrat des IWF auch eine Aufstockung der Mittel des Treuhandfonds für Armutsbekämpfung und Wachstum (Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT) um 10,8 Mrd. SZR beschlossen. Bis Ende 2010 hatten zu diesem Zweck 13 Länder Kredite im Umfang von insgesamt 9,3 Mrd. SZR zugesagt. Die Schweiz stellte einen Kredit von 500 Mio. SZR in Aussicht. Der Kredit an den vom IWF verwalteten Treuhandfonds wird von der SNB gewährt und vom Bund garantiert. Der Nationalrat stimmte im März 2011 als Zweitrat der Garantieverpflichtung gegenüber der SNB für das Darlehen zu.

**Aufstockung der Mittel
des PRGT**

Die Kapitalausstattung des IWF besteht aus den Quoten seiner Mitgliedsländer. Die gesamte Quotensumme im Fonds beträgt zurzeit 217,4 Mrd. SZR (313,2 Mrd. Franken), die Quote der Schweiz 3458,5 Mio. SZR (5,0 Mrd. Franken). Die schweizerische Quote wird von der Nationalbank finanziert. Der ausbezahlte Teil dieser Quote entspricht der Reserveposition der Schweiz beim IWF, die eine liquide Forderung der SNB gegenüber dem IWF darstellt und daher zu den Währungsreserven gehört. Ende 2010 betrug die Reserveposition der Schweiz 740,7 Mio. SZR, verglichen mit 761,8 Mio. SZR Ende 2009.

Reserveposition der Schweiz

Im Mai 2010 organisierte die SNB zusammen mit dem IWF eine Konferenz zum Thema «Reform des internationalen Währungssystems». An dieser Konferenz, die in Zürich durchgeführt wurde, waren die Zentralbanken aus 19 Ländern auf höchster Ebene vertreten.

**Konferenz zum internationalen
Währungssystem**

Am 14. Mai 2010 verabschiedete der Exekutivrat des IWF die jährliche Artikel-IV-Konsultation mit der Schweiz. Im Rahmen der Artikel-IV-Konsultationen überprüft der IWF regelmässig die Wirtschaftspolitik seiner Mitgliedsländer und gibt Empfehlungen ab. Der IWF hob die gut ausgestalteten Stabilisierungsmassnahmen der Schweiz hervor und hielt fest, dass die Schweiz die Rezession auch dank einer soliden Wirtschaftspolitik in der Zeit vor der Krise gut gemeistert habe. Er erachtete die expansive Geldpolitik als angemessen und unterstützte die Absicht der SNB, sobald als möglich zu einer normalen Geldpolitik zurückzukehren. Der IWF befürwortete die finanzpolitische Vorsicht und anerkannte den Nutzen der Schuldenbremse für die Schweiz. Gleichzeitig begrüsst er die angestossenen Reformen zur Überwachung der Finanzinstitute. Er unterstrich aber auch, dass der Reformschwung beibehalten und das Systemrisiko (too big to fail) weiter angegangen werden müsse.

Artikel-IV-Konsultation

7.3 Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

BIZ als Forum für die Zentralbanken

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 dient. Die Präsidenten der Zentralbanken der BIZ-Mitglieder treffen sich alle zwei Monate, um sich über die Entwicklung der Weltwirtschaft und des internationalen Finanzsystems auszutauschen. Die Nationalbank arbeitet zudem in den vier ständigen Ausschüssen der BIZ mit: dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, dem Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme, dem Ausschuss für das weltweite Finanzsystem und dem Märkteausschuss.

Ausschuss für Bankenaufsicht

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht stellt eine Plattform zur regelmässigen Zusammenarbeit in Bankaufsichtsfragen dar. Die Tätigkeit dieses Ausschusses ist im Kapitel 6.6 über die internationale Zusammenarbeit im Bereich der Finanzmarktregulierung beschrieben.

Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme

Der Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS) befasst sich mit den Entwicklungen in nationalen und internationalen Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen. Im Jahr 2010 veröffentlichte der CPSS zwei Berichte. Der erste, der unter der Leitung der Nationalbank verfasst wurde, untersucht die Marktinfrastruktur für die Abrechnung und Abwicklung von Repo-Geschäften in verschiedenen Märkten und zeigt Möglichkeiten auf, die Marktinfrastruktur weiter zu stärken. Der zweite Bericht befasst sich mit verschiedenen Entwicklungen in der Marktstruktur von zentralen Gegenparteien und den damit verbundenen Auswirkungen aus Sicht der Finanzstabilität. Zudem initiierte der CPSS gemeinsam mit der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) die Überarbeitung der geltenden Standards und Empfehlungen für systemisch bedeutsame Zahlungssysteme, für zentrale Gegenparteien und für Effektenabwicklungssysteme.

Ausschuss für das weltweite Finanzsystem

Der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS) überwacht die Entwicklungen an den globalen Finanzmärkten und analysiert deren Auswirkungen auf die Finanzstabilität. Im Jahr 2010 veröffentlichte der Ausschuss sechs Berichte. Vier behandeln die Lehren aus der Finanzkrise, der fünfte ist den längerfristigen Determinanten der grenzüberschreitenden Finanzintermediation gewidmet und der sechste legt dar, wie die internationalen Finanzstatistiken der BIZ zur Analyse von Fragen der Finanzstabilität genutzt werden können.

Märkteausschuss

Im Märkteausschuss treffen sich die Zentralbankenvertreter, die für die geldpolitischen Operationen zuständig sind. Der Ausschuss befasst sich mit den laufenden Entwicklungen an den Geld-, Devisen-, Kapital- und Rohstoffmärkten sowie mit der Funktionsfähigkeit dieser Märkte. Im Jahr 2010 standen erneut die Finanzkrise und ihre Auswirkungen im Zentrum der Gespräche. Der Ausschuss befasste sich u.a. mit den unkonventionellen geldpolitischen Massnahmen sowie den gestiegenen Bilanzsummen der Zentralbanken.

7.4 OECD

Mitwirkung in der OECD

Die Schweiz ist Gründungsmitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Sie setzt sich in den intergouvernementalen Komitees für die Weiterentwicklung der wirtschafts-, sozial- und entwicklungspolitischen Beziehungen unter den 34 Mitgliedsländern ein. Gemeinsam mit dem Bund nimmt die Nationalbank die Mitgliedschaft im wirtschaftspolitischen Komitee (EPC), im Finanzmarktkomitee (CFM) und im Statistikkomitee (CSTAT) wahr. Das wirtschaftspolitische Komitee und dessen Arbeitsgruppen befassen sich auf der politischen und wissenschaftlichen Ebene mit den aktuellen Entwicklungen der Weltwirtschaft sowie mit Fragen der Strukturpolitik. Das Finanzmarktkomitee analysiert die aktuellen Entwicklungen an den internationalen Finanzmärkten und befasst sich mit Regulierungsfragen. Das Statistikkomitee entwickelt in Koordination mit anderen supranationalen Organisationen Standards für die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung. Zudem sucht es im globalen Projekt «Measuring the Progress of Societies» gemeinsam mit internationalen und regionalen Organisationen nach Verbesserungen und Alternativen zur Messung des Bruttoinlandprodukts.

Im Jahr 2010 hiess die OECD als neue Mitglieder Chile, Estland, Israel und Slowenien willkommen. Sie intensivierte zudem ihre institutionelle Annäherung an wichtige aufstrebende Volkswirtschaften und vertiefte die Beziehung zu den G20-Staaten. Daneben befasste sie sich intensiv mit der Finanzkrise und deren Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung, die Staatsfinanzen und die Sozialversicherungssysteme. Sie arbeitete an Vorschlägen zum Umbau der Finanzmarktarchitektur sowie an Strategien für nachhaltige Staatsfinanzen und ein langfristiges Wirtschaftswachstum. Im Zentrum standen Strukturreformen und Empfehlungen, wie und wann Zentralbanken und Regierungen die expansiven Geld- und Fiskalpolitiken beenden sollten, ohne die Konjunkturerholung zu gefährden.

7.5 Technische Hilfe

Grundsätze

Die Nationalbank leistet auf Anfrage technische Hilfe für Zentralbanken in Entwicklungs- und Schwellenländern. Technische Hilfe beinhaltet den Transfer von notenbankspezifischem Fachwissen und ist ein Bestandteil der guten Beziehungen, die unter den Zentralbanken weltweit gepflegt werden. Die technische Hilfe der Nationalbank konzentriert sich auf die Gruppe von Ländern, mit denen die Schweiz im IWF zusammenarbeitet.

Technische Hilfe an die Länder der Stimmrechtsgruppe

Hauptempfänger technischer Hilfe der SNB waren im Jahr 2010 die Zentralbanken Kirgistans und Tadschikistans. Die Kirgisische Nationalbank wurde in den Bereichen Geldpolitik, Finanzmarktoperationen, Risikomanagement, operatives Bankgeschäft und Sicherheit beraten. Die Zusammenarbeit mit der Nationalbank Tadschikistans konnte ausgebaut werden und umfasst die Bereiche Geldpolitik, Management der Währungsreserven sowie Sicherheit. Ebenfalls fortgesetzt wurde die technische Hilfe für die Zentralbank von Aserbaidschan (Forschung, Rechnungswesen und Controlling, Personal) und die Serbische Nationalbank (Anlage der Währungsreserven, Geldmarkt und Devisenhandel, Controlling).

Internationale Seminare

Im Mai führte die Nationalbank zusammen mit der polnischen Zentralbank zum siebten Mal ein Seminar für die Zentralbanken der Länder der Stimmrechtsgruppe sowie weiterer Länder der vormaligen Sowjetunion und Südosteuropas durch. Die Veranstaltung fand turnusgemäss in Warschau statt und war dem Thema «Geldpolitik und Finanzstabilität im Kontext der Turbulenzen an den Finanzmärkten» gewidmet.

Technische Hilfe an weitere Länder

Ausserhalb der Stimmrechtsgruppe leistete die Nationalbank Unterstützung an die Zentralbanken von Indien, Peru und Russland zum Thema Zahlungssysteme. Im Rahmen der South Asia Payments and Securities Settlement Initiative (SAPI) der Weltbank wurde zudem die Zentralbank von Bangladesch bei ihren Reformbemühungen im Bereich Zahlungsverkehr und Effektenabwicklung unterstützt. Im Rahmen des Reserves Advisory and Management Program (RAMP) der Weltbank unterstützte die Nationalbank die Zentralbanken von Namibia und Swaziland bei der Verwaltung der Devisenreserven.

Studienzentrum Gerzensee

Das Studienzentrum Gerzensee, eine Stiftung der Nationalbank zur Ausbildung von Zentralbank-, Bank- und Wirtschaftsfachleuten aus dem In- und Ausland, führte im Jahr 2010 verschiedene Kurse für Mitarbeitende von Zentralbanken durch. Die Kurse waren den Themen Geldpolitik und Finanzmärkte gewidmet und wurden von insgesamt 145 Teilnehmern aus 79 Ländern besucht.

8 Bankdienstleistungen für den Bund

Die Nationalbank erbringt für den Bund gestützt auf Art. 5 Abs. 4 und Art. 11 NBG Bankdienstleistungen.

Die SNB 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 den Zahlungsverkehr, die Liquiditätsbewirtschaftung, die Verwahrung von Wertschriften sowie die Emission von Geldmarktbuchforderungen (GMBF) und Bundesanleihen. Die Einzelheiten über die zu leistenden Dienste und das Entgelt sind in einer Vereinbarung zwischen dem Bund und der Nationalbank geregelt.

Im Jahr 2010 emittierte die Nationalbank im Auftrag und für Rechnung des Bundes GMBF und Bundesanleihen. Dabei wurden GMBF in der Höhe von insgesamt 76,7 Mrd. Franken gezeichnet und für 33,7 Mrd. Franken zugeteilt; die entsprechenden Beträge bei den Bundesanleihen betrugen 6,8 Mrd. Franken bzw. 4,1 Mrd. Franken. Die Emissionen erfolgten im Auktionsverfahren. GMBF mit Laufzeiten von sechs und zwölf Monaten wiesen Auktionsrenditen von maximal 0,125% bzw. 0,158% auf, während dreimonatige GMBF in der zweiten Jahreshälfte steigende Auktionsrenditen bis 0,158% verzeichneten.

Im Bereich Zahlungsverkehr wickelte die Nationalbank im Auftrag des Bundes rund 181 000 Zahlungen in Franken und rund 24 000 Zahlungen in Fremdwährungen ab.

Auftrag

**Entgeltlichkeit von
Bankdienstleistungen**

Emissionstätigkeit

Zahlungsverkehr

9 Statistik

Zweck der Statistiktätigkeit

Die Nationalbank fordert auf der Grundlage von Art. 14 des Nationalbankgesetzes (NBG) die zur Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben benötigten statistischen Daten ein. Sie erhebt Daten zur Führung der Geld- und Währungs politik, zur Überwachung der Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme, 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 regelt die Einzelheiten der Statistiktätigkeit der Nationalbank (Art. 3–11 NBV).

Auskunftspflichtige Personen

Banken, Börsen, Effektenhändler sowie Fondsleitungen schweizerischer und Vertreter ausländischer Anlagefonds sind verpflichtet, der Nationalbank statistische Angaben über ihre Tätigkeit zu liefern (Art. 15 Abs. 1 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. Davon sind namentlich die Versicherungen, die Einrichtungen der beruflichen Vorsorge, die Anlage- und Holdinggesellschaften, die Betreiber von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen sowie die Post betroffen (Art. 15 Abs. 2 NBG).

Beschränkung auf das Notwendige

Die Nationalbank beschränkt die Zahl und die Art der Befragungen auf das Notwendige (Art. 4 NBV). Sie achtet darauf, dass die Belastung der auskunftspflichtigen Personen gering gehalten wird.

Geheimhaltungspflicht und Datenaustausch

Die Nationalbank hält die erhobenen Daten geheim und veröffentlicht sie nur in aggregierter Form. Die erhobenen Daten dürfen jedoch den zuständigen schweizerischen Finanzmarktaufsichtsbehörden zur Verfügung gestellt werden (Art. 16 Abs. 4 NBG).

Erhebungen und Statistiken

Die Nationalbank unterhält eine Datenbank mit 4,9 Millionen Zeitreihen und publiziert die Ergebnisse ihrer Erhebungen in Form von Statistiken. Ein Überblick über die statistischen Erhebungen der Nationalbank findet sich im Anhang zur Nationalbankverordnung.

Statistische Publikationen

Die Statistiken werden im «Statistischen Monatsheft», im «Bankenstatistischen Monatsheft» sowie in der jährlich erscheinenden Publikation «Die Banken in der Schweiz» veröffentlicht. Zudem publiziert die Nationalbank Berichte über die Zahlungsbilanz, das Auslandvermögen, die Direktinvestitionen sowie die Finanzierungsrechnung und das Vermögen der privaten Haushalte der Schweiz. Alle statistischen Publikationen der Nationalbank erscheinen auf Deutsch, Französisch und Englisch und sind auch auf www.snb.ch, Publikationen verfügbar. Die Daten werden zudem online in Form von Excel- oder Textdateien angeboten, die in der Regel längere Zeitreihen enthalten als die gedruckten Publikationen.

Seit Mitte 2010 publiziert die Nationalbank auf ihrer Webseite Daten im Rahmen des Special Data Dissemination Standard (SDDS) des Internationalen Währungsfonds (IWF). Die Schweiz hat sich als Unterzeichnerin des SDDS verpflichtet, bestimmte Daten dem Standard entsprechend zu veröffentlichen. Dazu gehören die Geldaggregate und die Währungsreserven der Nationalbank.

Die Nationalbank kann sachlich und zeitlich beschränkte Zusatzerhebungen durchführen, wenn sie zur Erfüllung einer gesetzlichen Aufgabe dringend auf zusätzliche Daten angewiesen ist (Art. 6 NBV). Basierend auf dieser Rechtsgrundlage erhebt die Nationalbank seit dem ersten Quartal 2008 bei rund 20 Banken qualitative Angaben zu deren Kreditvergabepolitik. Diese Zusatzerhebung vermittelte während der Finanzkrise wichtige Erkenntnisse und leistet auch in normalen Zeiten wertvolle Dienste. Sie wird daher ab dem zweiten Quartal 2011 als ordentliche Erhebung gemäss Art. 5 NBV weitergeführt.

Die Nationalbank arbeitet bei der Erhebung statistischer Daten mit den zuständigen Stellen des Bundes, vor allem mit dem Bundesamt für Statistik (BFS) und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), sowie mit den zuständigen Behörden anderer Länder und mit internationalen Organisationen zusammen (Art. 14 Abs. 2 NBG). In Fragen der Organisation und des Verfahrens wie auch bei der Einführung neuer oder der Änderung bestehender Erhebungen erhalten die auskunftspflichtigen Personen und ihre Verbände Gelegenheit zur Stellungnahme (Art. 7 NBV).

Die Nationalbank pflegt einen engen Kontakt mit dem BFS. Eine Datenaustauschvereinbarung regelt den Zugang zu den Daten der jeweils anderen Institution; 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.

Die Nationalbank erhebt bei rund 80 Banken quartalsweise Daten zu den Hypothekarzinssätzen 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.

Im Rahmen der Vereinbarung mit der FINMA über den gegenseitigen Datenaustausch im Finanzsektor erhebt die Nationalbank u.a. Daten zur Eigenmittelausstattung, zur Liquidität sowie zu den Zinsrisiken der Banken und Effektenhändler.

**Erhebung zur Kreditvergabe
der Banken**

Zusammenarbeit

... mit dem BFS

... mit dem BWO

... mit der FINMA

... in der Bankenstatistischen Kommission

Die Nationalbank lässt sich von der Bankenstatistischen Kommission bei der inhaltlichen Gestaltung der bankenstatistischen Erhebungen (Art. 7 NBV) beraten. In dieser Kommission sind die Banken, die Schweizerische Bankiervereinigung und die FINMA vertreten.

... in der Expertengruppe Zahlungsbilanz

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 Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) zusammen. Die Expertengruppe befasste sich im Jahr 2010 insbesondere mit dem Projekt «serviceBOP», mit dem die Erhebung der Nationalbank zum grenzüberschreitenden Dienstleistungshandel in der Zahlungsbilanz (balance of payment, BOP) verbessert und den Anforderungen des bilateralen Statistikabkommens der Schweiz mit der Europäischen Union (EU) angepasst werden soll.

... mit dem 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.

... mit der EU

Im Jahr 2010 wurde das bilaterale Statistikabkommen der Schweiz mit der EU revidiert. Es besteht seit dem 1. Januar 2007 und regelt die Zusammenarbeit der beiden Vertragspartner im Bereich der Statistik. Bisher waren die Finanzierungsrechnung sowie Elemente der Bankenstatistik Teil des Statistikabkommens. Neu gehört dazu auch die Zahlungsbilanz. Dies bedeutet, dass die Nationalbank ab dem Jahr 2014 bei der Erstellung der Zahlungsbilanz die Vorgaben des Statistischen Amtes der Europäischen Gemeinschaften (Eurostat) einhalten muss. Die Nationalbank arbeitet aktiv in verschiedenen Gremien von Eurostat mit.

... mit anderen internationalen 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 IWF. Das Ziel dieser Zusammenarbeit besteht darin, die statistischen Erhebungsmethoden und Auswertungen zu harmonisieren.

Die Nationalbank war im Jahr 2010 in mehreren internationalen Arbeitsgruppen tätig, die sich mit der Schliessung von Datenlücken im Bereich der Finanzmarktstatistik befassten. Mit der Verbesserung der statistischen Grundlagen sollen künftig Fehlentwicklungen, wie sie sich im Vorfeld der Finanzkrise von 2008 ergaben, frühzeitig erkannt werden.