

Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium

vom 25. März 2004 (Stand am 1. Januar 2015)

1. Zweck und Geltungsbereich

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Gemäss Art. 5 Abs. 2 Bst. a des Bundesgesetzes vom 3. Oktober 2003 über die Schweizerische Nationalbank (Nationalbankgesetz - NBG) hat sie die Aufgabe, den Geldmarkt in Schweizer Franken mit Liquidität zu versorgen. Diese Richtlinien beschreiben die Instrumente und Verfahren, welche die SNB zur Umsetzung ihrer Geldpolitik einsetzt. Sie konkretisieren die in Art. 9 NBG umschriebenen Geschäfte, welche die SNB zur Erfüllung ihrer geld- und währungspolitischen Aufgaben abschliessen kann. Die Richtlinien begründen direkt weder Rechte und Pflichten der SNB gegenüber ihren Geschäftspartnern noch Rechte und Pflichten der Geschäftspartner gegenüber der SNB. Die SNB kann bei Bedarf jederzeit und ohne Vorankündigung von diesen Richtlinien abweichen.

Die Richtlinien schliessen an das geldpolitische Konzept der SNB an. Gemäss diesem setzt die SNB ihre geldpolitischen Absichten um, indem sie das Zinsniveau auf dem Geldmarkt beeinflusst. Dazu legt sie für den Schweizer Franken Dreimonats-Libor jeweils ein Zielband mit einer Breite von üblicherweise einem Prozentpunkt fest. In der Regel strebt sie den mittleren Bereich des Zielbandes an.

Die vorliegenden Richtlinien werden durch Merkblätter ergänzt, welche rechtlich verbindlich sind. Diese werden publiziert und beschreiben die Bedingungen und die Verfahren bei der Durchführung der nachfolgend beschriebenen geldpolitischen Operationen. Als vertragliche Grundlage für geldpolitische Repo-Geschäfte gelten neben den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der SNB der aktuelle Schweizer Rahmenvertrag für Repo-Geschäfte sowie allfällige besondere vertragliche Abmachungen. Für die Emission von eigenen Schuldverschreibungen (SNB Bills) sind ausschliesslich die von der SNB publizierten Emissionsbedingungen massgebend. Die Handlungsbefugnisse der Organe und Mitarbeitenden der SNB im Zusammenhang mit geldpolitischen Operationen bestimmen sich nach den internen Regelwerken sowie dem Unterschriftenreglement.

2. Geldpolitisches Instrumentarium

Im geldpolitischen Instrumentarium wird zwischen Offenmarktoperationen und stehenden Fazilitäten unterschieden. Bei den Offenmarktoperationen geht die Initiative zum Geschäftsabschluss von der SNB aus. Bei den stehenden Fazilitäten setzt die SNB lediglich die Konditionen fest, zu denen die Geschäftspartner Liquidität beziehen können. Die Offenmarktoperationen umfassen Repo-Geschäfte, Emissionen von SNB Bills sowie deren Kauf und Verkauf am Sekundärmarkt. Zu den stehenden Fazilitäten gehören die Engpassfinanzierungsfazilität und die Innertagsfazilität. Bei Bedarf kann die SNB auch weitere geldpolitische Instrumente wie zum Beispiel Devisengeschäfte einsetzen.

2.1 Offenmarktoperationen

Die SNB kann dem Finanzsystem über ihre Offenmarktoperationen Liquidität sowohl zuführen als auch abschöpfen. Ist das Finanzsystem mit Liquidität unterversorgt, führt die SNB über Offenmarktoperationen Liquidität zu. Ist das Finanzsystem hingegen mit Liquidität überversorgt, schöpft sie über Offenmarktoperationen Liquidität ab. Die Steuerung des Dreimonats-Libors erfolgt primär mittels liquiditätszuführenden oder -abschöpfenden Repo-Geschäften. Mittels der Zinskonditionen und dem Umfang dieser Operationen kann die SNB Einfluss auf den Dreimonats-Libor nehmen. Durch die Emission von SNB Bills kann die SNB Liquidität binden.

Die SNB kann Repo-Geschäfte im Rahmen von Auktionen oder bilateral mit einzelnen Geschäftspartnern durchführen. Bei Repo-Geschäften im Rahmen von Offenmarktoperationen muss der Geldnehmer den bezogenen Geldbetrag stets durch mindestens 100 Prozent SNB-repofähige Effekten decken.

Repo-Auktionen werden entweder in Form eines Mengen- oder eines Zinstenders durchgeführt. In der Regel finden die Auktionen als Mengentender zu einem von der SNB vorgegebenen Zinssatz (fix oder variabel) auf einer elektronischen Handelsplattform statt. Die SNB gibt die Bedingungen, zu denen sie Repo-Geschäfte abschliesst, in der Regel über die elektronischen Marktinformationsdienste sowie über die Handelsplattform bekannt. Die Laufzeit der Repo-Geschäfte kann zwischen einem Tag (Overnight) und mehreren Monaten betragen.

Die Emission der SNB Bills erfolgt öffentlich im Auktionsverfahren oder mittels Privatplatzierung. Die Auktionen werden entweder in Form eines Mengen- oder eines Zinstenders auf einer elektronischen Handelsplattform durchgeführt. Die Laufzeit kann zwischen einem Tag und einem Jahr betragen. Die Nationalbank kann SNB Bills während der Laufzeit zurückkaufen und wieder verkaufen. Die Verzinsung der SNB Bills erfolgt auf Diskontbasis. Die Einzelheiten zu den SNB Bills sind im Dokument "SNB Bills - Emissionsbedingungen" und den Konditionen der jeweiligen Emission enthalten. SNB Bills sind keine gesetzlichen Zahlungsmittel und nicht anrechenbar zur Erfüllung der Mindestreserveverordnungen der Banken.

Die SNB kann ausserdem jederzeit auf die Preisbildung im Geldmarkt Einfluss nehmen, indem sie auf dem elektronischen Marktplatz für Repo-Geschäfte Angebote platziert oder Offerten akzeptiert. Damit kann sie zur Stabilisierung der kurzfristigen Geldmarktzinsen beitragen.

2.2 Stehende Fazilitäten

Die SNB bietet zur kurzfristigen Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen eine Engpassfinanzierungsfazilität an. Liquiditätsengpässe treten insbesondere dann auf, wenn erwartete Zahlungen ausbleiben und die benötigten Mittel nicht rechtzeitig am Interbankenmarkt beschaffbar sind. Die Beanspruchung der Engpassfinanzierungsfazilität kann auch am Ende einer Unterlegungsperiode zur Erfüllung des Mindestreserveverfordernisses notwendig werden.

Die Engpassfinanzierungsfazilität kann mittels Repo-Geschäft zum Sondersatz bis zum nächsten Bankwerktag (Overnight) in Anspruch genommen werden. Die Voraussetzung für den Abschluss eines Repo-Geschäfts zum Sondersatz bildet die Einräumung einer Limite durch die SNB sowie die dauernde Deckung dieser Limite mit mindestens 110 Prozent SNB-repofähigen Effekten. Die Limite bestimmt den maximal möglichen Liquiditätsbezug durch einen Geschäftspartner. Sie wird in der Regel für ein Jahr festgelegt und kann von der SNB mit einer Frist von zehn Tagen gekündigt werden. Die Effekten dürfen zudem während des Tages als Sicherheit für den Bezug von Innertagsliquidität eingesetzt werden.

Der Geschäftspartner eröffnet bei der SIX SIS AG (SIS) in eigenem Namen ein separates Depot, das so genannte „Deckungsdepot SNB“, und liefert SNB-repofähige Effekten ein. Diese sind zugunsten der SNB zu verpfänden. Unter Einhaltung der Deckungsbestimmungen können diese Effekten durch den Geschäftspartner bewirtschaftet werden. Die Kontrolle der Einhaltung der Deckungsbestimmungen erfolgt durch die SIS. Die SNB hat das Recht, jederzeit in die einzelnen Deckungsdepots der Geschäftspartner bei der SIS Einsicht zu nehmen.

Der Sondersatz berechnet sich aus dem SARON (Swiss Average Rate Overnight) zuzüglich eines Zinsaufschlags. Der Sondersatz wird täglich über die elektronischen Marktinformationsdienste bekannt gegeben. Der Zinsaufschlag soll die Geschäftspartner davon abhalten, die Fazilität als dauerhafte Refinanzierungsquelle zu benutzen.

Ausserdem stellt die SNB im Rahmen der Innertagsfazilität den Geschäftspartnern während des Tages zinslos Liquidität über Repo-Geschäfte zur Verfügung, um die Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Interbank-Zahlungssystem SIC und der Devisentransaktionen im Continuous Linked Settlement (CLS) zu erleichtern. Die Innertagsliquidität muss zu mindestens 110 Prozent mit SNB-repofähigen Sicherheiten gedeckt sein. Die bezogene Liquidität muss spätestens am Ende desselben Bankwerktags zurückbezahlt werden. Deshalb

wird diese nicht zur Erfüllung der Mindestreservevorschriften der SNB sowie der bankengesetzlichen Liquiditätsvorschriften angerechnet.

2.3 Weitere geldpolitische Instrumente

Neben den genannten geldpolitischen Instrumenten stehen der SNB – im Sinne einer exemplarischen Aufzählung – folgende weitere Instrumente zur Verfügung:

- Die SNB kann Fremdwährungsforderungen per Kassa oder Termin kaufen oder verkaufen (vgl. Art. 9 Abs. 1 Bst. c NBG). Devisengeschäfte können im Rahmen von Devisenmarktinterventionen eingesetzt werden, um den Wechselkurs des Schweizer Frankens gegenüber Fremdwährungen zu beeinflussen, aber auch um die Liquidität im Geldmarkt zu steuern.
- Die SNB kann Devisenswaps durchführen (vgl. Art. 9 Abs. 1 Bst. c NBG). Diese können zur Steuerung der Liquidität eingesetzt werden.
- Die SNB kann Derivate auf Forderungen, Effekten, Edelmetalle und Währungspaare schaffen, kaufen oder verkaufen (vgl. Art. 9 Abs. 1 Bst. c, d NBG). Währungsderivate können auch im Rahmen von Devisenmarktinterventionen eingesetzt werden.
- Die SNB ist zur Annahme von Geldern auf verzinslicher und unverzinslicher Basis ermächtigt (vgl. Art. 9 Abs. 1 Bst. a NBG). Durch die Einrichtung einer Einlagefazilität kann sie überschüssige Liquidität abschöpfen. Die Konditionen werden von der SNB festgelegt.
- Die SNB kann Effekten in Schweizer Franken kaufen oder verkaufen (vgl. Art. 9 Abs. 1 Bst. c NBG), um die Bedingungen am Kapitalmarkt zu beeinflussen.

3. SNB-repofähige Effekten

Die SNB kann gemäss Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG Kreditgeschäfte mit Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern abschliessen, sofern für die Darlehen ausreichende Sicherheiten geleistet werden.

Die SNB kann Effekten (Schuldverschreibungen) in Schweizer Franken und Fremdwährungen als Sicherheiten zulassen, sofern diese die folgenden Voraussetzungen erfüllen:

- Die Effekten werden durch Zentralbanken, öffentliche Stellen, internationale bzw. supranationale Organisationen sowie private Einrichtungen emittiert. Effekten von Finanzinstituten sind in der Regel nicht SNB-repofähig. Zugelassen sind jedoch gedeckte Schuldverschreibungen von Finanzinstituten, sofern diese nicht von einem inländischen Finanzinstitut oder dessen Tochtergesellschaft im Ausland emittiert wurden, sowie Effekten der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute AG und der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG.

- Der Schuldner hat seinen Sitz in der Schweiz, in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union (EU) oder des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR). In Schweizer Franken denominierte Effekten sowie Effekten von internationalen bzw. supranationalen Organisationen können unabhängig vom Domizilland des Schuldners zugelassen werden.
- Die Effekten sind in Schweizer Franken, Euro, US-Dollar, Pfund Sterling, Dänischen Kronen, Schwedischen Kronen oder Norwegischen Kronen denominiert.
- Sowohl das Domizilland des Schuldners als auch die Effekten weisen mindestens ein äquivalentes Rating von A auf. Die Bonitätsbeurteilungen stammen von einer Ratingagentur, welche von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen ist. Weist eine Wertschrift kein Effektenrating auf, so kann das Emittentenrating verwendet werden. Effekten von Zentralbanken und Zentralstaaten sowie Effekten in Schweizer Franken von inländischen Schuldern können von den Anforderungen an das Effekten- und Emittentenrating, jedoch nicht vom Länderrating, ausgenommen werden.
- Die Effekten weisen zum Zeitpunkt der Aufnahme in das Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten ein Mindestvolumen auf. Dieses beträgt für Effekten in Schweizer Franken 100 Millionen. Effekten in Fremdwährungen müssen ein Mindestvolumen im Gegenwert von einer Milliarde Schweizer Franken aufweisen. Für das Mindestvolumen ist das emittierte Volumen massgebend.
- Die Effekten werden in der Regel an einer anerkannten Börse oder einem repräsentativen Markt mit regelmässigen Kurspublikationen in der Schweiz oder in einem Mitgliedstaat der EU oder des EWR gehandelt.
- Die Effekten sind via SIS lieferbar und werden bei Verwahrungsstellen in der Schweiz oder in einem Mitgliedstaat der EU oder des EWR end- und zwischenverwahrt.

Diese Kriterien werden im Merkblatt der SNB zu den SNB-repofähigen Effekten weiter ausgeführt. Als SNB-repofähig gelten nur jene Effekten, die im Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten aufgeführt sind. Über die Repofähigkeit von Effekten entscheidet die SNB. Sie kann ohne Begründung die Aufnahme von Effekten ablehnen und bereits aufgenommene Effekten wieder aus dem Verzeichnis entfernen.

Die SNB akzeptiert weder eigene Effekten des Geschäftspartners noch Effekten einer Gesellschaft oder einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft, welche direkt oder indirekt mit mindestens 20 Prozent des Kapitals oder der Stimmen an einer Vertragspartei beteiligt ist oder an der die Vertragspartei in diesem Ausmass beteiligt ist. Diese 20-Prozent-Regel gilt nicht für Beteiligungen an der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute AG und an der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG. Bei

Missachtung dieser Regel kann die SNB den Geschäftspartner vorübergehend von all ihren geldpolitischen Operationen ausschliessen.

Schuldverschreibungen der SNB werden ungeachtet der in diesen Richtlinien aufgeführten Kriterien in das Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten aufgenommen. Sie sind für Repo-Geschäfte mit der SNB zugelassen und können sowohl von einem Geschäftspartner als auch von der SNB im Rahmen von Repo-Geschäften geliefert werden.

4. Zugelassene Geschäftspartner

Bei geldpolitischen Operationen der SNB sind grundsätzlich alle inländischen Banken mit Girokonto bei der SNB als Geschäftspartner zugelassen.

Andere inländische Finanzmarktteilnehmer sowie Banken und andere Finanzmarktteilnehmer mit Sitz im Ausland können als Geschäftspartner bei geldpolitischen Operationen zugelassen werden, sofern dafür ein geldpolitisches Interesse besteht, sie zur Liquidität am besicherten Schweizer Franken Geldmarkt beitragen und die Voraussetzungen für die Eröffnung eines Girokontos gegeben sind.

Die Geschäfte der SNB werden in der Regel auf der elektronischen Handelsplattform der SIX Repo AG abgeschlossen und über die SIS sowie das SIC abgewickelt. Neben dem Bestehen eines Girokontos bei der SNB bildet daher die kumulative Erfüllung der Aufnahmebedingungen dieser drei Partner der SNB die Voraussetzung für den Abschluss von geldpolitischen Geschäften mit der SNB. Die Geschäftspartner der SNB müssen über einen direkten SIC-Anschluss verfügen.

5. Abwicklung von Repo-Geschäften und SNB Bills Emissionen

Die SIS wickelt die Repo-Geschäfte nach dem Prinzip „Lieferung gegen Zahlung“ ab. Die Effekten werden dabei auf das SIS-Depot des Geldgebers übertragen und das Geld gleichzeitig dem SIC-Konto des Geldnehmers gutgeschrieben. Zur Begrenzung des Gegenparteirisikos bewertet die SIS die Effekten täglich neu zu Marktpreisen und stellt das Ergebnis dieser Bewertung der Geldseite gegenüber. Falls sich zwischen zwei Gegenparteien ein Ungleichgewicht zwischen Geld- und Titelseite ergibt, wird dieses durch Effekten oder Geld ausgeglichen (Margenausgleich). Die SNB kann jeder Partei unilateral eine Toleranzlimite einräumen. Bei Fälligkeit eines Repo-Geschäfts wird die Rückabwicklung unter Einbezug des Repo-Zinses durch die SIS ausgelöst.

Bei der Emission von SNB Bills erfolgt die Liberierung ebenfalls nach dem Prinzip „Lieferung gegen Zahlung“ über das SIC-Konto des Erwerbers. Die SNB Bills werden dem SIS-Depot des Erwerbers gutgeschrieben. Die Rückzahlung erfolgt durch die SIS an den Inhaber des entsprechenden SIS-Depots mittels Gutschrift auf dessen SIC-Konto.

6. Ausserordentliche Liquiditätshilfe

Die SNB wirkt gestützt auf Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG auch als Kreditgeber in letzter Instanz (Lender of Last Resort). Im Rahmen dieser ausserordentlichen Liquiditätshilfe kann sie einer oder mehreren inländischen Banken Liquidität zur Verfügung stellen, wenn diese Institute sich nicht mehr am Markt refinanzieren können. Die ausserordentliche Liquiditätshilfe der SNB ist von folgenden Voraussetzungen abhängig:

- Die kreditersuchende Bank oder Bankengruppe muss für die Stabilität des Finanzsystems von Bedeutung sein;
- Die kreditersuchende Bank muss solvent sein;
- Die Liquiditätshilfe muss jederzeit vollständig durch ausreichende Sicherheiten gedeckt sein. Die SNB bestimmt, welche Sicherheiten ausreichend sind.

Die SNB holt bei der Beurteilung der Solvenz einer Bank oder Bankengruppe die Stellungnahme der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) ein.

7. Veröffentlichung geldpolitisch wichtige Daten

Art. 7 Abs. 4 NBG verpflichtet die SNB, wöchentlich geldpolitisch wichtige Daten zu veröffentlichen. Als Orientierungshilfe für die Marktteilnehmer stellt die SNB folgende Informationen zur Verfügung:

a) Referenzzinssätze SNB

- Zielband des Dreimonats-Libors
- Dreimonats-Libor
- Sondersatz für die Engpassfinanzierungsfazität

b) Angaben zu den CHF Repo-Referenzzinssätzen

c) Giro Guthaben inländischer Banken im Wochendurchschnitt

d) Mindestreserven

- Giro Guthaben inländischer Banken im Durchschnitt der vergangenen und der laufenden Unterlegungsperiode
- Aggregierte Erfüllung der Mindestreserven für die letzten 12 abgelaufenen Unterlegungsperioden, aufgegliedert nach Mindestreserveverfordernis, anrechenbaren Aktiven sowie Erfüllungsgrad in Prozent.

Die Publikation erfolgt am ersten Bankwerktag der Kalenderwoche auf den gängigen Marktinformationssystemen, auf der Internet-Seite der SNB und per Fax an die Medien.

8. Änderungen dieser Richtlinien

Änderungen dieser Richtlinien werden durch das Direktorium beschlossen.

Erlassen durch:	Direktorium	Erlassen am:	25.03.2004
Inkraftsetzung:	25.03.2004	Eigner:	OE GMDH
Rechtsgrundlage:	NBG, Art. 9, Abs. 2		
Ersetzt:	–		
Geändert am:	Geändert durch:	Änderung gültig per:	Ziffer(n):
29.06.2006			
28.06.2007			
20.11.2008			
25.08.2008			
17.12.2009			
29.11.2012	Direktorium	01.01.2013	1, 2, 3, 5, 6, 7, 8
13.03.2014	Direktorium	01.01.2015	2, 3, 4, 7, 8