

## Mediengespräch

Bern, 14. Juni 2007

### Einleitende Bemerkungen von Thomas Jordan

Ich möchte in meinen Bemerkungen auf drei Punkte eingehen. Zuerst werde ich über die Anpassung der Struktur unserer Währungsreserven berichten. Danach möchte ich auf das 20-jährige Bestehen des Zahlungssystems Swiss Interbank Clearing SIC eingehen. Am Schluss meiner Ausführungen stehen einige Überlegungen zu den Entwicklungen an den Finanzmärkten.

#### 1. Anpassung der Struktur der Währungsreserven

Die Schweizerische Nationalbank passt die Struktur ihrer Währungsreserven an. Sie wird bis Ende September 2009 250 Tonnen Gold verkaufen und ihre Devisenreserven entsprechend aufstocken. Der Gesamtbestand der Währungsreserven bleibt unverändert.

Die Goldverkäufe erfolgen im Rahmen des zweiten Goldabkommens vom 8. März 2004, in dem die Zentralbanken des Eurosystems mit der Schwedischen Reichsbank und der Schweizerischen Nationalbank vereinbarten, ihre Goldverkäufe über einen Zeitraum von fünf Jahren (beginnend am 27. September 2004) zu begrenzen. Das Abkommen legt fest, dass die jährlichen Verkäufe aller Unterzeichner 500 Tonnen nicht übersteigen und das gesamte Verkaufsvolumen in diesem Zeitraum nicht mehr als 2'500 Tonnen betragen sollen. Die Nationalbank erhielt für ihre geplanten Goldverkäufe eine Quote, die von anderen Zentralbanken im Abkommen nicht beansprucht wird. Bei den Goldverkäufen wählt die Nationalbank ein marktschonendes Vorgehen mit regelmässigen Verkaufstransaktionen.

Die Nationalbank hält Währungsreserven in Form von Devisen und Gold, um jederzeit über den nötigen geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum zu verfügen. Durch den markanten Goldpreisanstieg ist der Anteil des Goldes an den Währungsreserven seit Mitte 2005 um rund ein Viertel von 33% auf gegenwärtig 42% angestiegen. Die Nationalbank bezweckt, mit den Goldverkäufen die Zusammensetzung der Währungsreserven im Hinblick auf ihre geldpolitischen Bedürfnisse wieder auszugleichen. Durch den Abbau der Goldreserven und den Aufbau der Devisenreserven wird sich zudem das Gesamtrisiko auf den Aktiven der SNB verringern. Nach Abschluss der Verkäufe wird die Nationalbank über einen Goldbestand von rund 1'040 Tonnen verfügen.

#### 2. Zwanzig Jahre Swiss Interbank Clearing SIC

In diesen Tagen wird das Swiss Interbank Clearing System SIC zwanzig Jahre alt. Die Einführung des Zahlungssystems SIC stellte 1987 eine Revolution im schweizerischen Zah-

Bern, 14. Juni 2007

2

lungsverkehr dar. Das SIC war eines der ersten so genannten Real-Time-Gross-Settlement-(RTGS)-Zahlungssysteme weltweit.

Vor der Einführung des SIC wurden die Zahlungen in der Schweiz über ein System von acht Clearingzentralen zuerst gegenseitig verrechnet. Die Nettositionen wurden dann anschliessend über die Girokonten der Banken bei der SNB ausgeglichen. Dieses System war äusserst schwerfällig, kostspielig sowie mit grossen Kredit- und Systemrisiken behaftet. Im Gegensatz dazu werden im SIC alle Zahlungen einzeln und direkt über die Girokonten der Nationalbank abgewickelt. Die Zahlungen sind somit – wie bei einer Bargeldzahlung – endgültig und unwiderruflich. Das SIC ist äusserst effizient und hat das Kredit- bzw. Systemrisiko massiv reduziert. Es gehört international zu den sichersten und kostengünstigsten Zahlungsverkehrssystemen.

Das SIC bildet heute das Rückgrat des Zahlungsverkehrs in der Schweiz. Nicht nur der Interbankzahlungsverkehr, sondern auch der Zahlungsverkehr zwischen der PostFinance und den Banken sowie der bargeldlose Massenzahlungsverkehr laufen im Wesentlichen über das SIC. Zudem ist auch das internationale Devisen-Abwicklungssystem Continuous Linked Settlement (CLS) an das SIC angeschlossen. Zusammen mit den Handelsplattformen der SWX/Eurex und dem Wertschriften-Abwicklungssystem SECOM der SIS bildet das SIC die so genannte Swiss Value Chain, die integrierte Finanzmarktinfrastruktur der Schweiz. Das SIC-Zahlungssystem ist für die Finanzstabilität und für die Umsetzung der Geldpolitik der SNB von grösster Bedeutung. Unser geldpolitisches Instrumentarium ist ganz auf die vernetzte Funktionalität des SIC im Rahmen der Swiss Value Chain ausgerichtet.

Der wertmässige Umsatz im SIC betrug bei Beginn rund 100 Mrd. Franken pro Arbeitstag und ist in der Zwischenzeit auf 180 Mrd. Franken gestiegen. Die Anzahl Transaktionen stieg aber weitaus markanter an. Ein Jahr nach Inbetriebnahme des SIC-Systems waren es täglich rund 130'000 Transaktionen. Heute, zwanzig Jahre später, werden im SIC pro Arbeitstag durchschnittlich rund 1,3 Mio. Transaktionen, d.h. zehnmal mehr, abgewickelt. Der Wachstumstrend im SIC-System dürfte weiter nach oben weisen. Die Zunahme von Umsatz und Transaktionen hängt im Wesentlichen vom Wirtschaftswachstum, von den technischen Innovationen bei den Zahlungsinstrumenten und der Entwicklung des Schweizer Finanzplatzes ab.

Die SNB hat den Betrieb des SIC teilweise ausgelagert. Die SIC AG, die zur Telekurs Group gehört, ist für den technischen Betrieb und für die Weiterentwicklung des Systems verantwortlich. Die SNB steuert die Liquidität im System, legt die Bedingungen für die Teilnahme fest und ist für das Krisenmanagement zuständig. Die Zusammenarbeit zwischen der SIC AG und der SNB ist ausgezeichnet. Die SNB gratuliert der SIC AG und der Telekurs Group zu diesem Jubiläum und dankt ihnen für die stets hervorragende Qualität ihrer Arbeit.

Die Verwaltungsräte der SWX Group, der SIS Group und der Telekurs Group haben vor kurzem eine Absichtserklärung zum Zusammenschluss ihrer Unternehmungen unterzeichnet. Das Ziel ist die Gründung einer Schweizer Finanzplatz-Infrastruktur-Holding. Die SIC AG bzw. die Telekurs Group würde fortan Teil dieser Holding sein. Die SNB ist durch diese Entwicklung mehrfach betroffen. Wir sind zum einen direkter Vertragspartner aller drei involvierter Unternehmen und zum anderen haben wir Überwachungsaufgaben für die sys-

Bern, 14. Juni 2007

3

temisch relevanten Zahlungs- und Effektenabwicklungssysteme. Die von den drei Unternehmen betriebene Swiss Value Chain ist für die Umsetzung der Geldpolitik von grösster Bedeutung. Es gibt für unsere geldpolitischen Operationen keine alternative Infrastruktur dazu. Wir werden daher die weitere Entwicklung in diesem Bereich sehr genau mitverfolgen.

### **3. Entwicklungen an den Finanzmärkten**

Die positive Grundstimmung an den internationalen Finanzmärkten blieb im ersten Halbjahr 2007 trotz zeitweise heftiger Turbulenzen an den Aktienmärkten und der Schwierigkeiten im US-Subprime-Hypothekarmarkt weitgehend erhalten.

Nach einer Korrektur am chinesischen Aktienmarkt waren am 27. Februar weltweit grössere Kursrückgänge zu verzeichnen. Der Kurseinbruch weckte kurzzeitig Ängste vor einem Ende der seit mehreren Jahren andauernden Börsenhausse. Nach wenigen Tagen beruhigten sich jedoch die Märkte wieder. Die meisten Aktienindizes hatten bereits einige Wochen später die Verluste wieder kompensiert (Abbildung 1). Eine erneute Korrektur ereignete sich in den letzten Tagen. Trotz dieser Turbulenzen war der Anstieg der impliziten Volatilitäten, einem Mass für die erwartete Unsicherheit, im historischen Vergleich jedoch gering. Die impliziten Volatilitäten bewegen sich immer noch auf sehr tiefem Niveau (Abbildung 2). Ebenfalls sind die Zinsaufschläge für Kreditrisiken sowohl für Firmen als auch für die aufstrebenden Volkswirtschaften weiterhin klein, obwohl die Renditen langfristiger Staatsanleihen seit Anfang März deutlich angestiegen sind.

Ähnlich wie die Finanzmarkturbulenzen vom Mai letzten Jahres sind auch die jüngeren Korrekturen an den Aktienmärkten bisher glimpflich abgelaufen. Die positive Grundstimmung an den Märkten und der Appetit für risikobehaftete Anlagen blieben weitgehend erhalten. Nicht zuletzt dürfte dies auf den weltweit vorhandenen grossen Anlagebedarf und die damit verbundene hohe Liquidität der Anleger zurückzuführen sein. Dieser grosse Anlagebedarf für risikobehaftete Anlagen findet seinen Ursprung im seit längerem robusten Wirtschaftswachstum, in einer weltweit hohen Sparquote, in der Globalisierung und Liberalisierung der Finanzmärkte sowie in der zunehmenden Professionalisierung des Asset Managements der grossen privaten, staatlichen und institutionellen Anleger.

Ein Urteil über die Nachhaltigkeit der Bewertung risikobehafteter Anlagen ist äusserst schwierig, da die Bewertung von subjektiven Erwartungen über zukünftige Gewinne, Diskontsätze und Volatilitäten abhängt. Die jüngsten Turbulenzen rufen jedoch die Risiken in Erinnerung. Rekordniedrige Risikoprämien, rasch ansteigende Preise vieler risikobehafteter Anlagen und eine hektische Aktivität im Bereich der Firmenübernahmen waren in der Vergangenheit oft Indizien für eine langfristig nicht nachhaltige Entwicklung. Die Marktteilnehmer sollten sich daher von der bisher gezeigten Kurzlebigkeit von Rückschlägen an den Finanzmärkten nicht blenden lassen und die günstige Marktentwicklung der letzten Jahre nicht unkritisch in die Zukunft extrapolieren.

Der anhaltende Preisanstieg risikobehafteter Anlagen, die tiefen Risikoprämien und die tiefen Volatilitäten haben womöglich auch einen Einfluss auf den Aussenwert des Schweizer Frankens. Lassen Sie mich diese Feststellung etwas ausführlicher erläutern.

Bern, 14. Juni 2007

4

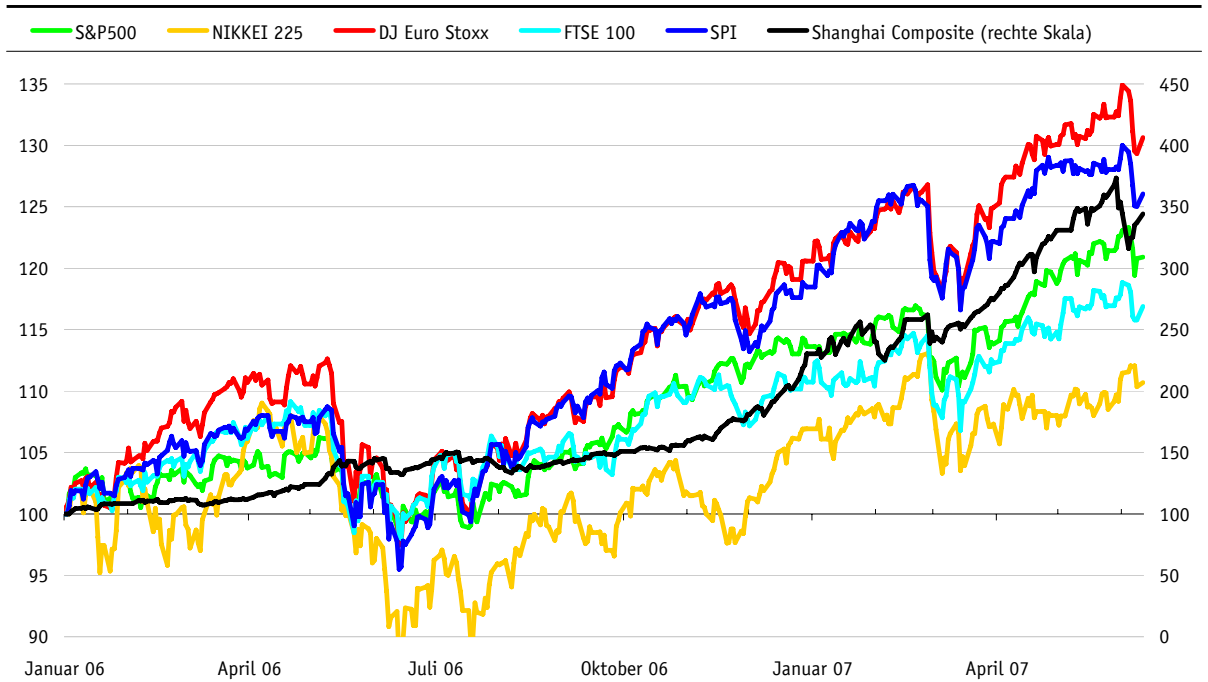
Der Franken spielte in einem internationalen Währungsportfolio von jeher die Rolle eines so genannten sicheren Hafens. Dies äusserte sich in der Vergangenheit darin, dass der Franken bei unsicheren Verhältnissen gegenüber andern Anlagen an Wert gewann. Der Franken nahm somit eine Art Versicherungsfunktion wahr und viele Investoren hielten Frankenanlagen, um sich gegen politische und wirtschaftliche Krisen abzusichern.

Der besonders hohen Attraktivität des Frankens als sicherer Hafen bei Sturm steht ein eher geringes Frankeninteresse bei Windstille gegenüber. Die aktuell sehr tiefe Risikowahrnehmung und die geringe Risikoaversion generiert eine nur schwache Nachfrage nach Absicherung und dementsprechend nach Schweizer Franken. In der Vergangenheit wurden solche Phasen der Windstille an den Devisenmärkten jedoch immer wieder durch stürmischere Abschnitte durchbrochen. Finanzmarktteilnehmer und Akteure mit einer Wechselkursexponierung sollten sich daher der von ihnen eingegangenen Wechselkursrisiken bewusst sein.

Bern, 14. Juni 2007

5

**Abbildung 1. Aktienmärkte (Dezember 2005=100)**



**Abbildung 2. Implizite Volatilitäten**

