

---

107. Geschäftsbericht  
Schweizerische Nationalbank  
2014

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK





---

107. Geschäftsbericht  
Schweizerische Nationalbank  
2014



		Vorwort	4
		Ziele und Aufgaben der Schweizerischen Nationalbank	8
Rechenschaftsbericht	11		
<hr/>			
		Zusammenfassung	12
		1 Geld- und Währungspolitik	19
		2 Umsetzung der Geldpolitik	44
		3 Gewährleistung der Bargeldversorgung	59
		4 Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs	65
		5 Verwaltung der Aktiven	69
		6 Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems	81
		7 Mitwirkung bei der internationalen Währungs- kooperation	96
		8 Bankdienstleistungen für den Bund	108
		9 Statistik	109
Finanzbericht	117		
<hr/>			
		Finanzielle Kennzahlen des Geschäftsjahres 2014	118
		<b>Jahresbericht</b>	<b>121</b>
		1 Corporate Governance	122
		2 Ressourcen	136
		3 Änderungen in den Organen und in der Leitung	139
		4 Geschäftsgang	140
		<b>Jahresrechnung</b>	<b>149</b>
		1 Bilanz per 31. Dezember 2014	150
		2 Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung 2014	152
		3 Veränderungen des Eigenkapitals	153
		4 Mittelflussrechnung	154
		5 Anhang zur Jahresrechnung per 31. Dezember 2014	156
		6 Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung	188
		<b>Anträge des Bankrats</b>	<b>191</b>
		Anträge des Bankrats an die Generalversammlung	193
Aufstellungen	195		
<hr/>			
		1 Geld- und währungspolitische Chronik 2014	196
		2 Bankorgane und regionale Wirtschaftsbeiräte	199
		3 Organigramm	202
		4 Publikationen und Informationsmittel	204
		5 Adressen	208
		6 Rundungsregeln und Abkürzungen	210



Sehr geehrte Damen und Herren

Die Schweizerische Nationalbank führt als unabhängige Zentralbank auf der Grundlage der Bundesverfassung und des Nationalbankgesetzes die Geld- und Währungspolitik des Landes. Der vorliegende *107. Geschäftsbericht 2014* enthält im ersten Teil den *Rechenschaftsbericht* an die Bundesversammlung. Dieser orientiert über die Erfüllung der Aufgaben, namentlich die Führung der Geld- und Währungspolitik sowie den Beitrag der Nationalbank zur Stabilität des Finanzsystems.

Der zweite Teil umfasst den *Finanzbericht*. Er wird dem Bundesrat zur Genehmigung vorgelegt und danach der Generalversammlung zur Abnahme unterbreitet. Der *Finanzbericht* erläutert die organisatorische und betriebliche Entwicklung sowie das finanzielle Ergebnis der Nationalbank. Er enthält den Jahresbericht und die Jahresrechnung der Nationalbank mit Bilanz, Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung, Eigenkapitalnachweis, Mittelflussrechnung und Anhang.

Das Jahr 2014 bot ein uneinheitliches Bild. Die Erholung der Weltwirtschaft setzte sich fort, doch blieb sie insgesamt schwach und unausgeglichen. Während die Konjunktur in den USA zunehmend an Schwung gewann, erholte sich die Wirtschaft in Japan und in Europa nur schleppend. Geopolitische Spannungen im Zusammenhang mit dem Konflikt zwischen Russland und der Ukraine, aber auch die zögerliche Umsetzung von Reformen hemmten in Europa die Investitionsbereitschaft. China blieb eine Stütze der Weltwirtschaft, während die Wirtschaft vieler anderer aufstrebender Länder nur verhalten wuchs. Die Teuerungsraten bildeten sich infolge des stark sinkenden Erdölpreises weltweit zurück.

Die Schweizer Wirtschaft vermochte sich in einem schwierigen Umfeld gut zu behaupten. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg mit 2,0% leicht stärker als im Vorjahr, und die Arbeitslosigkeit nahm geringfügig ab. Der Hypothekar- und Immobilienmarkt blieb im Blickfeld der Nationalbank. Auf ihren Antrag hin erhöhte der Bundesrat im Januar 2014 den antizyklischen sektoriellen Kapitalpuffer. Zusammen mit den anderen Massnahmen zur Dämpfung der Dynamik am Hypothekar- und Immobilienmarkt trug die Erhöhung des Kapitalpuffers dazu bei, dass sich das Kreditwachstum stabilisierte und sich die Ungleichgewichte an diesen Märkten kaum mehr verschärften.

Das geldpolitische Umfeld in der Schweiz war auch im Jahr 2014 durch eine Inflationsrate bei null und sehr niedrige Zinssätze gekennzeichnet. Vor diesem Hintergrund diente der Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro der Nationalbank weiterhin als zentrales Instrument, um angemessene monetäre Rahmenbedingungen sicherzustellen. Im Laufe des Jahres 2014 verdichteten sich die Anzeichen, dass sich die Ausrichtung der Geldpolitik in den USA und der Eurozone unterschiedlich entwickelte. Während der Mindestkurs zunächst nicht unter Druck geriet, änderte sich dies in den letzten Wochen des Jahres. Am 18. Dezember kündigte die Nationalbank die Einführung von Negativzinsen auf Guthaben an, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr auf Girokonten halten. Sie beabsichtigte damit, die Zinsdifferenz zu anderen Währungen zu vergrössern, dadurch Frankenanlagen weniger attraktiv zu machen und so die Durchsetzung des Mindestkurses zu unterstützen. Zudem dehnte sie das Zielband für den Dreimonats-Libor in den negativen Bereich aus.

Nach einer vorübergehenden Beruhigung erhöhte sich der Druck auf den Mindestkurs im Verlaufe der ersten Januarhälfte 2015 massiv. Der Euro schwächte sich insgesamt noch einmal ab, und es wurde deutlich, dass sich der Mindestkurs nur noch mit anhaltenden Interventionen am Devisenmarkt durchsetzen lassen würde. Dies hätte zu einer nicht mehr kontrollierbaren Ausdehnung der Bilanz – potenziell auf ein Mehrfaches des schweizerischen Bruttoinlandprodukts – geführt. Die Nationalbank kam an einer ausserordentlichen Lagebeurteilung zum Schluss, dass ein Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro nicht mehr nachhaltig und somit geldpolitisch nicht mehr zu rechtfertigen sei. Sie beschloss deshalb am 15. Januar 2015, den Euro-Franken-Mindestkurs aufzuheben. Gleichzeitig senkte sie den Zinssatz auf Giroguthaben mit Wirkung per 22. Januar 2015 auf  $-0,75\%$  und verschob das Zielband für den Dreimonats-Libor um 0,5 Prozentpunkte nach unten auf  $-1,25\%$  bis  $-0,25\%$ .

Mit einem Festhalten am Mindestkurs hätte die Nationalbank riskiert, wegen der massiv steigenden Devisenkäufe in der längeren Frist die Kontrolle über die Bilanz und damit die monetären Bedingungen zu verlieren. Unter den veränderten internationalen Rahmenbedingungen war die Durchsetzung des Mindestkurses nicht mehr zu verantworten. Hätte die Nationalbank trotz dieser Einsicht am Euro-Franken-Mindestkurs festgehalten, hätte sie die Erfüllung ihres Mandats auf lange Frist gefährdet.



Nachdem die Nationalbank zu diesem Schluss gelangt war, stellte sich noch die Frage nach dem Zeitpunkt der Aufhebung. Ein entschiedenes Handeln war angezeigt. Ein Zuwarten und die Weiterführung der Interventionen am Devisenmarkt hätten wegen der dann einsetzenden Spekulation zu einer Intensivierung des Drucks auf den Mindestkurs geführt. Bei einer späteren Aufhebung des Mindestkurses nach massiven zusätzlichen Interventionen wären die Verwerfungen an den Finanzmärkten nicht weniger heftig und die Verluste in der Bilanz der Nationalbank exorbitant gewesen. Die Kosten eines weiteren Festhaltens am Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro wären in keinem Verhältnis zu dessen Nutzen für die Wirtschaft gestanden.

Die Jahresrechnung 2014 der Nationalbank schloss mit einem Gewinn in der Höhe von 38,3 Mrd. Franken, nach einem Verlust von 9,1 Mrd. Franken im Vorjahr. Der Hauptgrund für das positive Jahresergebnis waren die Gewinne von 34,5 Mrd. Franken auf den Fremdwährungspositionen und von 4,1 Mrd. Franken auf dem Goldbestand.

Die Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven beträgt 2 Mrd. Franken. Der Ausgleich der negativen Ausschüttungsreserve absorbiert 6,8 Mrd. Franken des Gewinns. Vom verbleibenden Gewinn soll den Aktionären eine Dividende in der Höhe von 1,5 Mio. Franken sowie an Bund und Kantone eine ordentliche Ausschüttung von 1 Mrd. Franken ausgerichtet werden. Die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung beläuft sich damit auf 28,5 Mrd. Franken. Gemäss der Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement und der Nationalbank über die Gewinnausschüttung wird die Ausschüttung an Bund und Kantone erhöht, wenn die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung 10 Mrd. Franken überschreitet. Die Nationalbank und das Eidgenössische Finanzdepartement einigten sich auf eine zusätzliche Ausschüttung von 1 Mrd. Franken. Die Gesamtausschüttung an Bund und Kantone für das Geschäftsjahr 2014 wird damit 2 Mrd. Franken betragen.

Wir danken den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren grossen Einsatz und ihre wertvolle Unterstützung im vergangenen Jahr.

Bern und Zürich, 27. Februar 2015



JEAN STUDER  
Präsident des Bankrats



PROF. DR. THOMAS J. JORDAN  
Präsident des Direktoriums



Die Schweizerische Nationalbank führt als unabhängige Zentralbank die Geld- und Währungspolitik des Landes. Sie muss sich gemäss Verfassung und Gesetz vom Gesamtinteresse des Landes leiten lassen, als vorrangiges Ziel die Preisstabilität gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung tragen. Damit setzt sie grundlegende Rahmenbedingungen für die Entwicklung der Wirtschaft.

**Auftrag**

Preisstabilität ist eine wesentliche Voraussetzung für Wachstum und Wohlstand. Inflation und Deflation beeinträchtigen dagegen die Entwicklung der Wirtschaft. Sie erschweren die Entscheide von Konsumenten und Produzenten, rufen Fehler beim Einsatz von Arbeit und Kapital hervor, führen zu Umverteilungen von Einkommen und Vermögen und benachteiligen die wirtschaftlich Schwächeren. Die Nationalbank setzt Preisstabilität mit einem Anstieg der Konsumentenpreise von weniger als 2% pro Jahr gleich. Auch Deflation, d. h. ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus, verletzt das Ziel der Preisstabilität. Als Hauptindikator für die geldpolitischen Entscheide dient eine mittelfristige Inflationsprognose.

**Preisstabilität**

Die Nationalbank setzt die Geldpolitik um, indem sie die Liquidität am Geldmarkt steuert sowie die Verzinsung ihrer Giro Guthaben festlegt und so das allgemeine Zinsniveau beeinflusst. Als Referenzzinssatz dient ihr der Dreimonats-Libor in Franken. Von September 2011 bis Januar 2015 galt zusätzlich ein Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro.

**Umsetzung der Geldpolitik**

Die Nationalbank verfügt über das Monopol zur Ausgabe von Banknoten. Sie versorgt die Schweizer Wirtschaft nach den Bedürfnissen des Zahlungsverkehrs mit Noten, die hohen Qualitäts- und Sicherheitsansprüchen genügen. Im Auftrag des Bundes nimmt sie auch die Münzverteilung wahr.

**Bargeldversorgung**

Im bargeldlosen Zahlungsverkehr engagiert sich die Nationalbank im Bereich der Zahlungen zwischen den Teilnehmern des Zahlungsverkehrssystems Swiss Interbank Clearing (SIC). Die Zahlungen werden im SIC über die Girokonten der Nationalbank abgewickelt.

**Bargeldloser Zahlungsverkehr**

Die Nationalbank verwaltet die Währungsreserven, die den wichtigsten Teil ihrer Aktiven ausmachen. Sie benötigt Währungsreserven, um jederzeit über geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum zu verfügen. Deren Höhe ergibt sich weitgehend aus der Umsetzung der Geldpolitik.

**Verwaltung der Aktiven**

Die Nationalbank trägt zur Stabilität des Finanzsystems bei. Sie erfüllt diesen Auftrag, indem sie die Gefahrenquellen für das Finanzsystem analysiert und allfälligen Handlungsbedarf aufzeigt. Zudem wirkt sie bei der Gestaltung und Umsetzung der regulatorischen Rahmenbedingungen für den Finanzplatz mit und überwacht die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen.

**Stabilität des Finanzsystems**

Die Nationalbank nimmt zusammen mit den Bundesbehörden die internationale Währungs Kooperation wahr und leistet technische Hilfe.

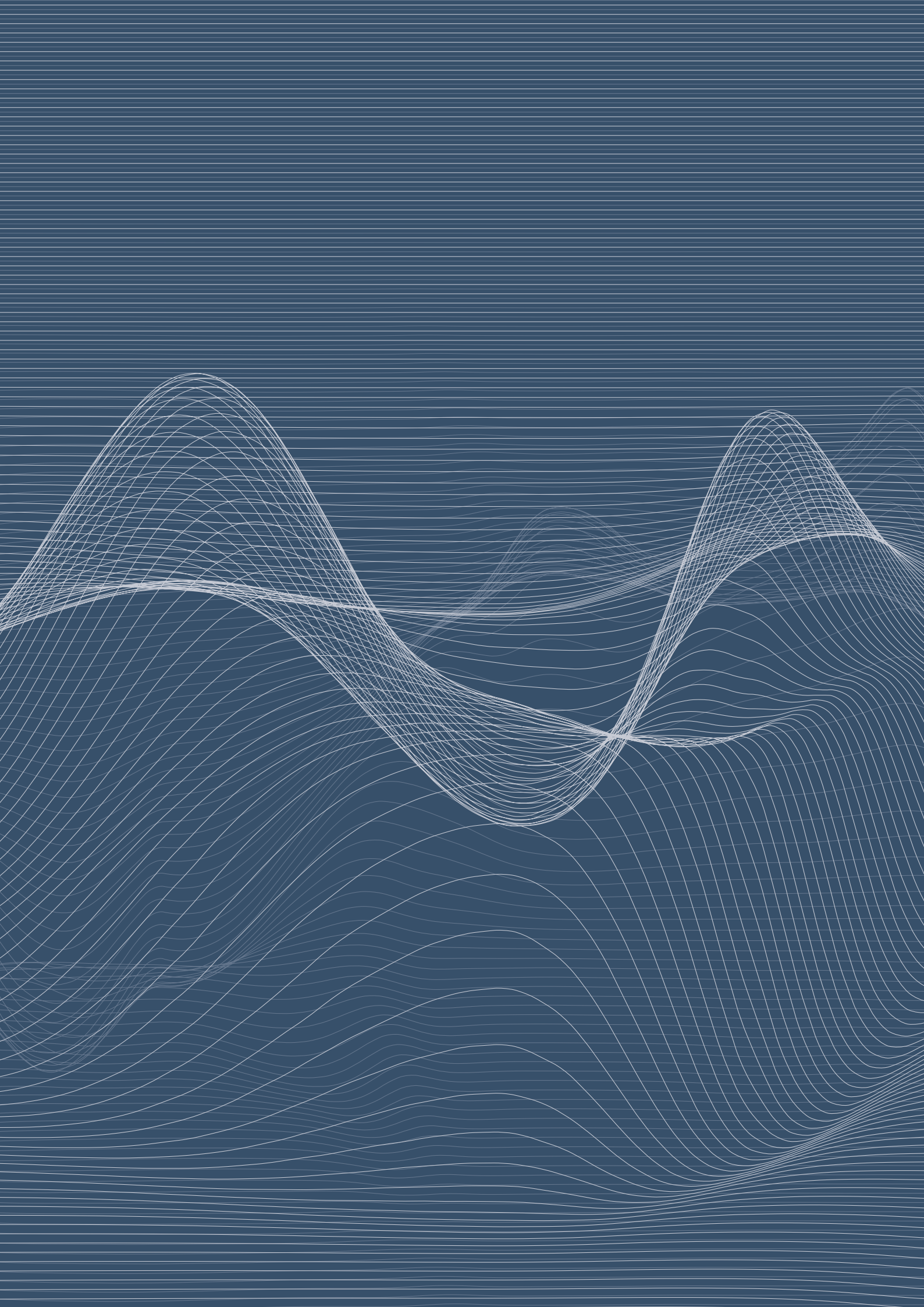
**Internationale  
Währungs Kooperation**

Die Nationalbank wirkt als Bank des Bundes. Sie wickelt für den Bund Zahlungen ab, begibt Geldmarktbuchforderungen und Anleihen, besorgt die Verwahrung von Wertpapieren und führt Devisengeschäfte aus.

**Bankier des Bundes**

Die Nationalbank erstellt Statistiken über die Banken und die Finanzmärkte, die Zahlungsbilanz, die Direktinvestitionen, das Auslandvermögen und die Finanzierungsrechnung der Schweiz.

**Statistik**



# Rechenschaftsbericht

Zusammenfassung	12		
<b>1 Geld- und Währungspolitik</b>	<b>19</b>	<b>6 Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems</b>	<b>81</b>
1.1 Mandat und geldpolitisches Konzept	19	6.1 Grundlagen	81
1.2 Internationale Wirtschaftsentwicklung	23	6.2 Schwerpunkte	82
1.3 Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz	28	6.3 Monitoring des Finanzsystems	83
1.4 Die Geldpolitik im Jahr 2014	34	6.4 Risiken und Massnahmen am Hypothekar- und Immobilienmarkt	84
1.5 Aufhebung des Mindestkurses	42	6.5 Weitere Massnahmen zur Stärkung der Finanzstabilität	86
<b>2 Umsetzung der Geldpolitik</b>	<b>44</b>	6.6 Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen	89
2.1 Grundlagen und Überblick	44	6.7 Internationale Zusammenarbeit im Bereich der Finanzmarktregulierung	92
2.2 Entwicklung des Geldmarktes	45	<b>7 Mitwirkung bei der internationalen Währungs Kooperation</b>	<b>96</b>
2.3 Einsatz der geldpolitischen Instrumente	51	7.1 Grundlagen	96
2.4 Mindestreserven	56	7.2 Internationaler Währungsfonds	96
2.5 Liquidität in Fremdwährungen	57	7.3 Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	104
2.6 Ausserordentliche Liquiditätshilfe	58	7.4 OECD	106
<b>3 Gewährleistung der Bargeldversorgung</b>	<b>59</b>	7.5 Technische Hilfe	107
3.1 Grundlagen	59	<b>8 Bankdienstleistungen für den Bund</b>	<b>108</b>
3.2 Kassenstellen, Agenturen und Bargelddepots	59	<b>9 Statistik</b>	<b>109</b>
3.3 Banknoten	60	9.1 Grundlagen	109
3.4 Münzen	62	9.2 Produkte	109
<b>4 Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs</b>	<b>65</b>	9.3 Projekte	110
4.1 Grundlagen	65	9.4 Zusammenarbeit	113
4.2 Das SIC-System im Jahr 2014	66		
4.3 Entwicklungen im Bereich der Schweizer Finanzmarktinfrastruktur	68		
<b>5 Verwaltung der Aktiven</b>	<b>69</b>		
5.1 Grundlagen und Überblick	69		
5.2 Anlage- und Risikokontrollprozess	71		
5.3 Entwicklung und Struktur der Aktiven	73		
5.4 Risiken auf den Aktiven	76		
5.5 Anlageergebnis	79		

Das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank (SNB) übermittelte am 26. März 2015 seinen gemäss Art. 7 Abs. 2 des Nationalbankgesetzes (NBG) erstellten Rechenschaftsbericht 2014 an die Bundesversammlung. Dieser im Folgenden wiedergegebene Bericht orientiert über die Erfüllung der Aufgaben gemäss Art. 5 NBG, namentlich über die Führung der Geld- und Währungspolitik sowie den Beitrag der Nationalbank zur Stabilität des Finanzsystems. Er wird dem Bundesrat und der Generalversammlung der Aktionäre zur Information unterbreitet.

## **ZUSAMMENFASSUNG**

---

### **Geld- und Währungspolitik**

Die Nationalbank führt die Geld und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie soll die Preisstabilität gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung tragen. Das geldpolitische Konzept der Nationalbank besteht aus den folgenden Elementen: einer Definition der Preisstabilität, einer mittelfristigen bedingten Inflationsprognose und einem Zielband für einen Referenzzinssatz, den Dreimonats-Libor in Franken (London Interbank Offered Rate). Vom 6. September 2011 bis zum 15. Januar 2015 galt zusätzlich ein Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro.

Die Erholung der Weltwirtschaft setzte sich im Jahr 2014 fort, doch blieb sie insgesamt schwach und unausgeglichen. Während die Konjunktur in den USA zunehmend an Schwung gewann, erholte sich die Wirtschaft in Japan und in Europa nur schleppend. Die Auswirkungen des Konflikts zwischen Russland und der Ukraine, aber auch die zögerliche Umsetzung von Reformen hemmten in Europa die Investitionsbereitschaft. China blieb eine Stütze der Weltwirtschaft, wogegen die Wirtschaft vieler anderer aufstrebender Länder nur verhalten wuchs. Die Teuerungsraten bildeten sich weltweit infolge des stark sinkenden Erdölpreises weiter zurück.

Die Schweizer Wirtschaft setzte ihr stabiles Wachstum fort. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg im Jahr 2014 mit 2,0% leicht stärker als im Vorjahr, und die Arbeitslosigkeit nahm geringfügig ab. Während die Exporte an Schwung gewannen, entwickelten sich der private Konsum und die Investitionen moderat.

Der Landesindex der Konsumentenpreise blieb im Jahr 2014 unverändert, nachdem er im Vorjahr leicht zurückgegangen war. Dank der stabilisierenden Wirkung des Mindestkurses sanken die Preise der importierten Güter weniger stark als in den beiden Vorjahren.

Bei inländischen Zinssätzen von null war der Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro für die Nationalbank weiterhin das zentrale Instrument, um angemessene monetäre Rahmenbedingungen sicherzustellen. Eine Aufwertung des Frankens hätte die Preisstabilität gefährdet und die Wirtschaft spürbar belastet. Das internationale Umfeld für die Umsetzung des Mindestkurses wurde jedoch zusehends schwieriger. Im Laufe des Jahres 2014 verdichteten sich die Anzeichen, dass sich die Ausrichtung der Geldpolitik in den USA und in der Eurozone unterschiedlich entwickelte. Während der Mindestkurs zunächst nicht unter Druck geriet, änderte sich dies in den letzten Wochen des Jahres.

An den vierteljährlichen Lagebeurteilungen bekräftigte die Nationalbank ihre Entschlossenheit, den Mindestkurs nach wie vor durchzusetzen und bei Bedarf weitere Massnahmen zu treffen. Nach der Lagebeurteilung vom Dezember kam der Euro-Franken-Mindestkurs zunehmend unter Druck. Die Nationalbank musste ihn mit erheblichen Interventionen durchsetzen und kündigte am 18. Dezember an, einen Negativzins von 0,25% auf Guthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr auf Girokonten halten, einzuführen. Zudem dehnte sie das Zielband für den Dreimonats-Libor von 0%–0,25% auf –0,75% bis 0,25% aus und erweiterte es damit auf seine übliche Breite von einem Prozentpunkt. In der Folge sank der Dreimonats-Libor in den negativen Bereich.

Nach einer vorübergehenden Beruhigung erhöhte sich der Druck auf den Mindestkurs im Verlaufe der ersten Januarhälfte massiv. Der Euro schwächte sich insgesamt noch einmal ab, und es wurde deutlich, dass sich der Mindestkurs nur noch mit anhaltenden Interventionen am Devisenmarkt durchsetzen lassen würde. Dies hätte zu einer nicht mehr kontrollierbaren Ausdehnung der Bilanz – potenziell auf ein Mehrfaches des schweizerischen Bruttoinlandsprodukts – geführt. Die Nationalbank kam an einer ausserordentlichen Lagebeurteilung zum Schluss, dass ein Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro nicht mehr nachhaltig und somit geldpolitisch nicht mehr zu rechtfertigen sei. Am 15. Januar 2015 hob die Nationalbank deshalb den Euro-Franken-Mindestkurs auf. Gleichzeitig senkte sie das Zielband für den Dreimonats-Libor nochmals um 0,5 Prozentpunkte auf –1,25% bis –0,25% und passte den Zins auf Giroguthaben per 22. Januar 2015 auf –0,75% an.

Mit einem Festhalten am Mindestkurs hätte die Nationalbank riskiert, wegen der massiv steigenden Devisenkäufe in der längeren Frist die Kontrolle über die Bilanz und damit die monetären Bedingungen zu verlieren. Unter den veränderten internationalen Rahmenbedingungen war die Durchsetzung des Mindestkurses nicht mehr zu verantworten. Hätte die Nationalbank trotz dieser Einsicht am Euro-Franken-Mindestkurs festgehalten, hätte sie die Erfüllung ihres Mandats auf lange Frist gefährdet.

Nachdem die Nationalbank zu diesem Schluss gelangt war, stellte sich noch die Frage nach dem Zeitpunkt der Aufhebung. Ein entschiedenes Handeln war angezeigt. Ein Zuwarten und die Weiterführung der Interventionen am Devisenmarkt hätten wegen der dann einsetzenden Spekulation zu einer Intensivierung des Drucks auf den Mindestkurs geführt. Bei einer späteren Aufhebung des Mindestkurses nach massiven zusätzlichen Interventionen wären die Verwerfungen an den Finanzmärkten nicht weniger heftig und die Verluste in der Bilanz der Nationalbank exorbitant gewesen. Die Kosten eines weiteren Festhaltens am Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro wären in keinem Verhältnis zu dessen Nutzen für die Wirtschaft gestanden.

Am 30. November lehnten Volk und Stände die Volksinitiative «Rettet unser Schweizer Gold (Goldinitiative)» deutlich ab. Dank dieses Abstimmungsentscheids bleiben die Rahmenbedingungen erhalten, die es der Nationalbank ermöglichen, eine auf die Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik zu führen.

#### Umsetzung der Geldpolitik

Die Nationalbank richtete ihre geldpolitischen Instrumente auch im Jahr 2014 auf die Sicherstellung des Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro aus. Der Eurokurs näherte sich dabei gegen Jahresende diesem Wert an. Im Unterschied zum Vorjahr musste die Nationalbank deshalb im Jahr 2014 Devisenkäufe tätigen, um den Mindestkurs durchzusetzen. Insgesamt erwarb sie gegen Ende Jahr Devisen in der Höhe von 25,8 Mrd. Franken.

Abgesehen von den Devisenkäufen zur Durchsetzung des Mindestkurses führte die Nationalbank im Jahr 2014 keine geldpolitisch motivierten Offenmarktoperationen durch. Der Geldmarkt war weiterhin reichlich mit Frankenliquidität versorgt. Die Zinssätze verharrten nahe bei null; der Satz für besichertes Tagesgeld notierte mehrheitlich knapp unter null. Nach der Ankündigung von Negativzinsen auf den Giro Guthaben der Nationalbank sank der Dreimonats-Libor in Franken bis Ende 2014 auf ein neues Tief von  $-0,07\%$ .

Glaubwürdige Referenzsätze für Zinsen und Devisenkurse sind für das Funktionieren der Finanzmärkte und für die Umsetzung der Geldpolitik wichtig. Die Nationalbank unterstützte im Jahr 2014 die nationalen und internationalen Reformvorhaben zur Stärkung der Referenzsätze und wirkte an den entsprechenden Berichten des Financial Stability Board mit.



Anfang Mai nahm die SIX Repo AG eine neue Handelsplattform für den Schweizer Geldmarkt in Betrieb. Die Nationalbank führt seitdem ihre Offenmarktoperationen, ihre Geschäfte im Rahmen der stehenden Fazilitäten sowie ihre Auktionen für die Schweizerische Eidgenossenschaft auf dieser Handelsplattform durch, die bis Ende 2014 bereits über 150 Teilnehmer aus dem In- und Ausland umfasste. Mit dem Betrieb der Handelsplattform durch die SIX entstand für Geldmarktgeschäfte eine integrierte Infrastruktur für den Handel, die Wertschriftenabwicklung und die Zahlungsverarbeitung. Zu Testzwecken schloss die Nationalbank im Jahr 2014 Repogeschäfte und Transaktionen mit SNB Bills ab.

Im Jahr 2014 passte die Nationalbank die Kriterien für die SNB-Repofähigkeit von Effekten an die Anforderungen der revidierten Verordnung des Bundes über die Liquidität der Banken an. Die Anpassungen stellen sicher, dass sämtliche SNB-repofähigen Effekten auch als qualitativ hochwertige, liquide Aktiven gemäss der revidierten Liquiditätsverordnung gelten. Damit verbessert sich die Qualität der SNB-repofähigen Effekten weiter, und es werden die Voraussetzungen geschaffen, dass auch unter den neuen Liquiditätsbestimmungen ein liquider Repomarkt in Franken bestehen kann. Die angepasste Effektenpolitik trat zeitgleich mit der revidierten Liquiditätsverordnung am 1. Januar 2015 in Kraft.

Der Notenumlauf betrug im Jahr 2014 durchschnittlich 62,7 Mrd. Franken. Er nahm damit erneut deutlich zu. Im Vergleich zu den Vorjahren schwächte sich der Zuwachs jedoch ab. Die Arbeiten an der neuen Banknotenserie schritten planmässig voran.

**Bargeldversorgung**

Im Jahr 2014 wurden über das Zahlungsverkehrssystem Swiss Interbank Clearing (SIC) pro Tag durchschnittlich rund 1,7 Mio. Transaktionen im Wert von insgesamt 119 Mrd. Franken abgewickelt. Die Anzahl Transaktionen stieg damit um 2,1% gegenüber dem Vorjahr; wertmässig bildeten sich die Transaktionen um 6,3% zurück. An Spitzentagen wurden 5,1 Mio. Transaktionen und Umsätze von bis zu 208 Mrd. Franken verzeichnet.

**Bargeldloser Zahlungsverkehr**

Das SIC wird von der Nationalbank gesteuert und von der SIX Interbank Clearing AG, einer Tochtergesellschaft der SIX Group AG, betrieben. Die SIX ist ein Gemeinschaftswerk der Schweizer Banken und umfasst die wichtigen Teile der Schweizer Finanzmarktinfrastruktur, die sogenannte Swiss Value Chain. Im Jahr 2014 führte die SIX die Einheiten SIX Repo AG und SIX Interbank Clearing AG in der Division «Securities Services» der SIX zusammen. Damit wurden diejenigen Teile der Finanzmarktinfrastruktur der SIX gestärkt, die für die Nationalbank von besonderer Bedeutung sind.

## Verwaltung der Aktiven

Ende 2014 betragen die Aktiven der Nationalbank 561 Mrd. Franken und lagen damit 71 Mrd. Franken über dem Vorjahreswert. Die Währungsreserven erhöhten sich innert Jahresfrist um 64 Mrd. auf 541 Mrd. Franken. Die Zunahme ist zum einen auf Bewertungsgewinne und Erträge auf den Währungsreserven zurückzuführen. Zum anderen trugen auch die Ende Jahr getätigten Devisenkäufe zur Durchsetzung des Mindestkurses zum Anstieg bei. Im Jahr 2014 kamen keine zusätzlichen Anlagekategorien oder Währungen hinzu. Mitte Jahr wurde jedoch ein Abkommen mit der chinesischen Zentralbank abgeschlossen, das es der Nationalbank ermöglicht, Anleihen in Renminbi bis zu einem Betrag von umgerechnet gut 2 Mrd. Franken auf dem lokalen Markt in China zu erwerben. Entsprechende Investitionen sind für das Jahr 2015 vorgesehen. Im Weiteren schuf die Nationalbank die konzeptionellen Voraussetzungen, um die mit den Aktienanlagen verbundenen Stimmrechte auszuüben.

## Stabilität des Finanzsystems

Auf Antrag der Nationalbank erhöhte der Bundesrat am 22. Januar 2014 den sektoriellen, d. h. auf Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften im Inland ausgerichteten, antizyklischen Kapitalpuffer von 1% auf 2%. Er reagierte damit auf die gestiegenen Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt. Die Banken wurden verpflichtet, ab dem 30. Juni 2014 zusätzliche Eigenmittel in der Höhe von 2% ihrer entsprechenden risikogewichteten Positionen zu halten.

In ihrem Bericht zur Finanzstabilität vom Juni 2014 stellte die Nationalbank fest, dass sich die Kapitalsituation der Schweizer Grossbanken weiter verbessert hatte. Sie begrüßte diese Entwicklung und empfahl den Grossbanken, ihre Widerstandskraft weiter zu stärken. Die grösste Herausforderung für die Stabilität der inlandorientierten Banken sah die Nationalbank nach wie vor im Bereich des Hypothekar- und Immobilienmarktes.

Die Nationalbank beteiligte sich an den Arbeiten zur Überprüfung der «Too big to fail»-Regulierung. Sie wirkte in der vom Bundesrat eingesetzten Expertengruppe «Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie» mit, die u. a. die bestehende Regulierung in diesem Bereich zu begutachten hatte. Die Expertengruppe beurteilte den Schweizer Ansatz im internationalen Vergleich grundsätzlich positiv, empfahl aber zusätzliche Massnahmen, um die Widerstandsfähigkeit der systemrelevanten Banken weiter zu stärken. Die Nationalbank unterstützte die entsprechenden Empfehlungen.

Die Nationalbank unterstützte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) bei einer Analyse, welche die risikogewichteten Aktiven (RWA) für die Eigenmittelunterlegung gemäss modellbasierter Berechnung und gemäss Standardansatz vergleicht. Die Resultate werden in die Umsetzung der Empfehlungen der Expertengruppe «Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie» einfließen. Zur Verbesserung der Transparenz ihrer Risikolage legte die Nationalbank den Banken nahe zu prüfen, wie die Ergebnisse der RWA-Analyse publiziert werden können.

Die Empfehlungen der Expertengruppe sowie die Empfehlung der Nationalbank zur Verbesserung der Transparenz der Risikolage von Grossbanken stehen in Einklang mit denjenigen des Internationalen Währungsfonds (IWF). So kam der IWF bei seiner Prüfung des Schweizer Finanzsektors im Rahmen des «Financial Sector Assessment Program» (FSAP) unter anderem zum Schluss, dass der Verschuldungsgrad der Grossbanken weiter verringert werden und die Schweiz hinsichtlich Transparenz im Finanzsektor eine Vorreiterrolle einnehmen sollte.

Das Bankengesetz erteilt der Nationalbank die Kompetenz, nach Anhörung der FINMA die systemrelevanten Banken und deren systemrelevante Funktionen zu bezeichnen. Im Jahr 2014 führte die Nationalbank die diesbezüglichen Abklärungen für die Raiffeisen Gruppe durch und erklärte diese im Juni 2014 als systemrelevant. In den beiden Vorjahren hatte die Nationalbank die Credit Suisse Group AG, die UBS AG sowie die Zürcher Kantonalbank zu systemrelevanten Banken gemäss Bankengesetz erklärt.

Bei der Überwachung der systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen galt das Augenmerk der Umsetzung der im Jahr 2013 revidierten Mindestanforderungen in der Nationalbankverordnung. Die Nationalbank eröffnete die Verfahren, um die systemisch bedeutsamen Geschäftsprozesse der SIX Interbank Clearing AG, der SIX SIS und der SIX x-clear AG zu bestimmen.

Die Nationalbank wirkt bei der internationalen Währungskooperation mit, indem sie, teilweise zusammen mit dem Bund und der FINMA, in den entsprechenden Institutionen und Gremien Einsitz nimmt. Dazu gehören insbesondere der Internationale Währungsfonds (IWF), die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), das Financial Stability Board (FSB) und die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD).

Internationale  
Währungskooperation

Aufgrund der noch nicht überwundenen Finanz- und Wirtschaftskrise verharren die Kreditzusagen des IWF an notleidende Mitgliedsländer im Jahr 2014 auf einem hohen Stand.

Im Rahmen der Artikel-IV-Konsultation überprüft der IWF regelmässig die Wirtschaftspolitik seiner Mitgliedländer und gibt Empfehlungen ab. Im April 2014 verabschiedete der Exekutivrat des IWF die Artikel-IV-Konsultation mit der Schweiz. Er attestierte der Schweiz eine stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik und gute Wachstumsaussichten. Die Hauptrisiken ortete er in einer erneuten Zunahme des Aufwertungsdrucks auf den Franken, in den Entwicklungen am Hypothekar- und Immobilienmarkt sowie in der Grösse des Bankensektors.

Im Juli 2014 schlossen die Nationalbank und die People's Bank of China ein bilaterales Swapabkommen ab, das den beiden Zentralbanken den Kauf und Rückkauf von Renminbi und Franken bis zu einem Maximalbetrag von 150 Mrd. Renminbi bzw. 21 Mrd. Franken ermöglicht.

#### Bankdienstleistungen für den Bund

Die Nationalbank erbringt für den Bund Bankdienstleistungen. Die Einzelheiten und das Entgelt dafür sind in einer Vereinbarung zwischen dem Bund und der Nationalbank festgehalten. Diese wurde im Jahr 2014 überarbeitet und in eine Rahmenvereinbarung überführt.

Im Jahr 2014 emittierte die Nationalbank im Auftrag und auf Rechnung des Bundes im Auktionsverfahren Geldmarktbuchforderungen und Bundesanleihen in der Höhe von 35,2 Mrd. bzw. 5,3 Mrd. Franken. Seit Mai 2014 finden die entsprechenden Emissionen auf der neuen Handelsplattform der SIX statt. Die Nationalbank wickelte im Auftrag des Bundes zudem rund 94 000 Zahlungen in Franken und rund 26 000 Zahlungen in Fremdwährungen ab.

#### Statistik

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.

Seit dem Jahr 2014 werden die Zahlungsbilanz und das Auslandvermögen der Schweiz gemäss den Vorgaben des neuen Zahlungsbilanzhandbuchs des IWF erstellt. Dabei flossen erstmals auch die Ergebnisse der erweiterten Erhebungen zur Leistungsbilanz sowie zum Kapitalverkehr in die publizierten Zahlen ein. Weiter wurde eine Reihe statistischer Erhebungen den revidierten Rechnungslegungsvorschriften für Banken, Effekthändler, Finanzgruppen und -konglomerate angepasst und zu diesem Zweck vollständig überarbeitet. Per Ende Dezember 2014 reichten ferner die auskunftspflichtigen Institute erstmals Daten im Rahmen der revidierten Erhebungen zum bargeldlosen Zahlungsverkehr ein. Auf dieses Datum hin wurde zudem die Umfrage zur Kreditvergabe erweitert und in eine ordentliche Umfrage überführt.

### 1.1 MANDAT UND GELDPOLITISCHES KONZEPT

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

Verfassungs- und  
Gesetzesauftrag

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

Bedeutung der Preisstabilität

Mit ihrem Streben nach Preisstabilität trägt die Nationalbank zu Rahmenbedingungen bei, die es der Wirtschaft ermöglichen, ihr Produktionspotenzial auszuschöpfen. Die Geldpolitik zielt dabei auf mittel- und langfristige Preisstabilität ab. Die Schweiz als kleine und offene Volkswirtschaft ist vorübergehenden Schwankungen des Preisniveaus besonders stark ausgesetzt. Die Nationalbank kann diese nicht vollumfänglich ausgleichen.

Die Nationalbank gewährleistet Preisstabilität, indem sie durch ihre geldpolitischen Operationen auf das Zinsumfeld einwirkt und es der jeweiligen Lage der Wirtschaft anpasst. Niedrige Zinssätze fördern die Versorgung der Wirtschaft mit Geld und Krediten und erhöhen damit die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen. Häufig führen sie auch zu einer Abschwächung der Währung, was die Exportnachfrage antreibt. Die daraus entstehende Verknappung der Produktionskapazitäten lässt das Preisniveau ansteigen. Umgekehrt haben hohe Zinsen eine Verknappung der Geld- und Kreditversorgung zur Folge, oftmals verbunden mit einer Aufwertung der Währung. Sie dämpfen damit die Gesamtnachfrage. Die Auslastung der Produktionskapazitäten und der Aufwärtsdruck auf die Preise nehmen ab.

Beeinflussung  
des Zinsumfeldes

Weil die Schweizer Wirtschaft stark mit dem Ausland verflochten ist, übt der Wechselkurs einen erheblichen Einfluss auf die Produktion und das Preisniveau aus. Zinsniveau und Wechselkurs bestimmen somit die monetären Rahmenbedingungen der Wirtschaft gemeinsam. Seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen in den 1970er-Jahren hat die Nationalbank den Wechselkurs in der Regel nicht direkt beeinflusst, sondern die monetären Rahmenbedingungen zunächst über ihre Geldmengen- und ab dem Jahr 2000 über ihre Zinspolitik gesteuert.

Geldpolitik bei Zinsen  
von null

Liegen die Zinssätze nahe bei null und können kaum mehr gesenkt werden, muss eine Zentralbank zu anderen – sogenannten unkonventionellen – Massnahmen greifen, wenn sie ihre Geldpolitik weiter lockern will. Die wichtigste unkonventionelle Massnahme, welche die Nationalbank in den letzten Jahren beschloss, war die Festlegung eines Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro im September 2011, der bis Januar 2015 galt.

#### Geldpolitisches Konzept

In ihrem geldpolitischen Konzept legt die Nationalbank fest, auf welche Weise sie ihren gesetzlichen Auftrag umsetzt. Es besteht aus den folgenden Elementen: einer Definition der Preisstabilität, einer bedingten Inflationsprognose über die nächsten drei Jahre und einem Zielband für den Referenzzinssatz, den Dreimonats-Libor in Franken (London Interbank Offered Rate). Vom 6. September 2011 bis zum 15. Januar 2015 galt zusätzlich der Mindestkurs gegenüber dem Euro.

#### Definition der Preisstabilität

Die Nationalbank setzt Preisstabilität mit einem Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise von weniger als 2% pro Jahr gleich. Deflation, also ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus, verletzt das Ziel der Preisstabilität ebenfalls. Mit dieser Definition der Preisstabilität strebt die Nationalbank mittelfristig einen leichten Anstieg der Preise von Gütern und Dienstleistungen an, die ein durchschnittlicher Schweizer Haushalt konsumiert. Sie trägt damit dem Umstand Rechnung, dass sie die Inflation nicht exakt steuern kann und der Konsumentenpreisindex die Teuerung tendenziell leicht überzeichnet.

#### Bedingte Inflationsprognose

Die von der Nationalbank vierteljährlich publizierte Inflationsprognose dient als Hauptindikator für den geldpolitischen Entscheid und als zentrales Element für die Kommunikation. Mit der Ausrichtung der Geldpolitik an einer Inflationsprognose über die nächsten drei Jahre nimmt die Nationalbank eine vorausschauende Haltung ein und teilt der Öffentlichkeit mit, wie ihre längerfristigen geldpolitischen Absichten einzuschätzen sind. Neben der Inflationsprognose berücksichtigt die Nationalbank für ihren Entscheid eine Vielzahl von Indikatoren zur konjunkturellen und monetären Entwicklung im In- und Ausland sowie zur Finanzstabilität.

Die Inflationsprognose der Nationalbank unterstellt, dass der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bekanntgegebene Referenzzinssatz über die nächsten drei Jahre unverändert bleibt. Sie ist somit eine bedingte Prognose und zeigt, wie die Nationalbank die Entwicklung der Konsumentenpreise bei unverändertem Zinssatz einschätzt. Sie lässt sich nicht mit Prognosen von Banken oder Forschungsinstituten vergleichen, die in der Regel die erwartete Zinsentwicklung einbeziehen.

Zur Umsetzung ihrer Geldpolitik legt die Nationalbank ein Zielband für den Dreimonats-Libor in Franken, ihren Referenzzinssatz, fest. Die Nationalbank hält den Libor in der Regel in der Mitte des Zielbandes. Mit der Senkung der Zinsen gegen null im Zuge der Finanzkrise wurde das Zielband für den Libor schrittweise verengt. Seit August 2011 lag es bei 0%–0,25%. Mit der Einführung von Negativzinsen auf Giroguthaben am 18. Dezember 2014 weitete die Nationalbank das Zielband auf –0,75% bis 0,25% aus. Damit erreichte es wieder seine übliche Breite von einem Prozentpunkt.

**Zielband für  
den Dreimonats-Libor**

Die Libor-Sätze entsprechen dem getrimmten Mittelwert der aktuellen Zinskonditionen von wichtigen, in London tätigen internationalen Banken. Sie wurden bis Anfang 2014 von der British Bankers' Association in London verwaltet. Seither ist die Börsenbetreiberin Intercontinental Exchange (ICE) als neue Administratorin für die Erhebung der Libor-Sätze zuständig. Dieser Wechsel erfolgte im Zusammenhang mit den im Sommer 2012 bekanntgewordenen Manipulationen bei den Libor-Sätzen. Die Nationalbank muss auf die Integrität ihres Referenzzinssatzes zählen können. Sie beteiligt sich deshalb auf internationaler und nationaler Ebene an den Arbeiten zur Wiederherstellung der Integrität von Referenzzinssätzen (siehe Kapitel 2.2).

Der vom 6. September 2011 bis zum 15. Januar 2015 geltende Mindestkurs gegenüber dem Euro diente während dieser Zeit als zusätzliches operatives Ziel zur Umsetzung der Geldpolitik. Er wurde in einer Ausnahmesituation eingeführt, als der Franken massiv überbewertet war und grösste Verunsicherung über die Entwicklung der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte herrschte. Die damalige Aufwertung des Frankens bedrohte die Schweizer Wirtschaft und barg das Risiko einer deflationären Entwicklung. Der Mindestkurs bildete somit für die Nationalbank ein wichtiges Instrument, um eine unerwünschte Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen zu verhindern. Die Aufrechterhaltung des Mindestkurses war allerdings mit erheblichen Devisenkäufen und einer ausserordentlich starken Ausweitung der Nationalbankbilanz verbunden.

**Mindestkurs gegenüber  
dem Euro**

Am 18. Dezember 2014 kündigte die Nationalbank an, einen Zins von –0,25% auf Guthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr auf Girokonten halten, einzuführen, um den Mindestkurs zu unterstützen (siehe Kapitel 2.3). Der Negativzins verringert die Attraktivität von Frankenanlagen, was den Aufwertungsdruck auf den Franken tendenziell mindert.

**Negativzinsen  
auf Giroguthaben  
bei der Nationalbank**

Mit der Verzinsung von Girokonten nutzt die Nationalbank ein neues geldpolitisches Instrument, das sie bislang nicht zur Beeinflussung des Zinsniveaus eingesetzt hatte. Die Girokonten waren bisher unverzinst. Um eine positive oder negative Verzinsung der Giroguthaben einführen zu können, passte die Nationalbank ihre Allgemeinen Geschäftsbedingungen an.

Veränderungen der Verzinsung der Girokonten sind besonders wirksam, wenn die Liquidität im Bankensystem hoch ist. In diesem Fall liegt der Zins am Geldmarkt nahe beim Zins für Giroguthaben, weil Banken ihre überschüssige Liquidität entweder auf ihrem Girokonto bei der Nationalbank halten oder am Geldmarkt anlegen.

Die Verzinsung von Girokonten dient vielen Zentralbanken, darunter der Europäischen Zentralbank (EZB), der Bank of England und der US-Zentralbank Federal Reserve, schon seit geraumer Zeit als geldpolitisches Instrument. Während die Federal Reserve und die Bank of England die Zentralbank-einlagen bislang stets positiv verzinsten, senkte die EZB im Juni 2014 ihren Einlagenzins erstmals in den negativen Bereich.

Preisstabilität und  
Finanzstabilität

Die Erfahrungen in der Finanzkrise haben gezeigt, dass mit dem Erreichen von Preisstabilität nicht zwangsläufig auch die Stabilität des Finanzsystems gewährleistet ist. Finanzstabilität ist jedoch eine wichtige Voraussetzung, damit sich die Wirtschaft günstig entwickeln kann und sich die Geldpolitik wirksam umsetzen lässt. Eine zu starke Ausrichtung der Geldpolitik auf die Finanzstabilität birgt allerdings die Gefahr von Zielkonflikten. Die Zentralbanken benötigen deshalb makroprudenzielle Instrumente, die gezielt eingesetzt werden können, wenn Fehlentwicklungen die Finanzstabilität gefährden (siehe Kapitel 6).



---

## Forschung

Zur Erfüllung ihres notenbankpolitischen Auftrags betreibt die Nationalbank auf dem Gebiet der monetären Makroökonomie und in den Bereichen Banken und Finanzmärkte auch eigene Forschung. Ein Teil der Forschungsergebnisse wird in Fachzeitschriften veröffentlicht. Die Nationalbank steht dabei im Wissensaustausch mit anderen Zentralbanken und Forschungsinstituten und führt zu diesem Zweck wissenschaftliche Konferenzen sowie Forschungsseminare durch.

Im Jahr 2014 stiftete die Nationalbank zusammen mit der Deutschen Bundesbank und der Oesterreichischen Nationalbank einen gemeinsamen Preis für hervorragende Forschung in den Bereichen der monetären und internationalen Makroökonomie. Er ist nach dem österreichischen Ökonomen Carl Menger benannt und wird alle zwei Jahre verliehen. Das Preisgeld beträgt 20 000 Euro und wird zu gleichen Teilen von den drei beteiligten Zentralbanken finanziert. Am 9. September 2014 wurde der Carl-Menger-Preis im Rahmen der Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik erstmalig verliehen. Als erste Preisträgerin erhielt Hélène Rey,  konomieprofessorin an der London Business School, die Auszeichnung.

---

## 1.2 INTERNATIONALE WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG

---

Im Jahr 2014 setzte sich die Erholung der Weltwirtschaft fort, doch fiel diese schwächer aus als erwartet. Unter anderem hemmten in mehreren Ländern nach wie vor strukturelle Probleme das Wirtschaftswachstum. Hinzu kamen die Unsicherheiten infolge geopolitischer Spannungen. Besonders schwach fiel die Entwicklung in der Eurozone und in Japan aus. Aber auch in einigen grossen aufstrebenden Volkswirtschaften wie Russland und Brasilien war die Wirtschaftsdynamik kraftlos. In den USA und in Grossbritannien festigte sich dagegen die Erholung. Auch China stützte die Weltwirtschaft weiterhin. Angesichts der uneinheitlichen Konjunkturentwicklung gewann der internationale Warenhandel nur wenig an Schwung.

Verhaltenes und uneinheitliches Wachstum der Weltwirtschaft

Viele Rohstoffpreise gaben aufgrund des grossen Angebots und der verhaltenen Nachfrage im Jahr 2014 weiter nach. Im Zuge der kräftigen Ausweitung der Roh olf orderung in den USA nahm insbesondere das weltweite Angebot an Erdöl deutlich zu, was zu einem markanten Preisrückgang führte. In der zweiten Jahreshälfte sank der Erdölpreis innerhalb kurzer Zeit von über 100 US-Dollar auf rund 60 US-Dollar pro Fass, nachdem er zuvor lange stabil gewesen war. Diese Entwicklung trug weltweit zu weiterhin niedrigen Teuerungsraten bei.

Markanter Rückgang des Erdölpreises

#### Schleppende Wirtschafts- entwicklung in der Eurozone

Die Wirtschaft der Eurozone entwickelte sich trotz der stimulierenden Wirkungen einer expansiveren Geldpolitik und des damit einhergehenden schwächeren Euros nach wie vor schleppend. Nach einer zweijährigen Rezession stieg das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) im Jahr 2014 lediglich um 0,9%. Ende 2014 lag es immer noch rund 2% unter dem Niveau, das Anfang 2008 vor Beginn der Weltwirtschaftskrise erreicht worden war. Die Sparbestrebungen im öffentlichen und privaten Sektor sowie die hohe Arbeitslosigkeit lasteten weiterhin auf der Inlandnachfrage. Hinzu kam die allgemeine Unsicherheit, die der schwelende Konflikt zwischen der Ukraine und Russland verursachte. Mit dem Abschluss der Bankenprüfung und der Übernahme der Bankenüberwachung durch die Europäische Zentralbank (EZB) nahm die Unsicherheit über die Solidität des Bankensystems zwar ab. Dennoch blieben die Kreditbedingungen in mehreren Ländern schwierig, was die Investitionstätigkeit zusätzlich hemmte. Die Arbeitslosigkeit in der Eurozone ging leicht zurück, blieb aber bis zum Jahresende hoch (11,3%).

Ins Gewicht fiel insbesondere die enttäuschende Konjunkturontwicklung in den grossen Ländern der Eurozone. In Deutschland kühlte sich das Geschäftsklima ab, und das Wirtschaftswachstum kam zwischenzeitlich zum Stillstand. Italien verharrte in der Rezession, wobei eine hohe Staatsverschuldung, schleppende Strukturreformen sowie ein schwacher Bankensektor die schwierige Lage prägten. Auch in Frankreich trug der fehlende Reformschwung zur schwachen Konjunktur bei.

#### Günstige Konjunktur- entwicklung in den USA

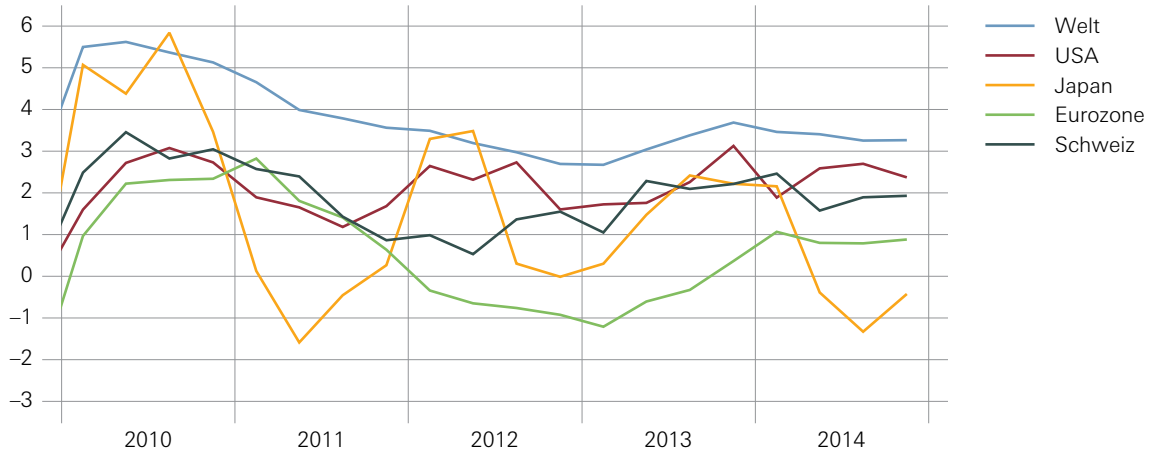
In den USA entwickelte sich die Konjunktur günstig. Das BIP wuchs mit 2,4% ähnlich stark wie in den beiden Vorjahren. Eine Kältewelle beeinträchtigte die Wirtschaftsaktivität zu Beginn des Jahres. Danach gewann die Konjunktur zusehends an Schwung, gestützt durch die sich allmählich bessernde finanzielle Lage der privaten Haushalte, eine weniger restriktive Fiskalpolitik und die weiterhin expansive Geldpolitik. Die Beschäftigung nahm verstärkt zu, und die Arbeitslosenquote bildete sich bis Ende Jahr auf 5,6% zurück.

#### Schwache Konjunktur in Japan

In Japan stagnierte das BIP im Jahr 2014, wobei die Wirtschaftsleistung im Jahresverlauf stark schwankte. Grund dafür war die Anhebung der Mehrwertsteuer per 1. April 2014. Die schwache Binnennachfrage veranlasste die Regierung im November, die für Oktober 2015 vorgesehene weitere Erhöhung der Mehrwertsteuer auf April 2017 zu verschieben. Gestützt durch die Abwertung des Yens, den tieferen Erdölpreis und die Erholung am Aktienmarkt legte das BIP im vierten Quartal zu.

## WACHSTUM DES BRUTTOINLANDPRODUKTS

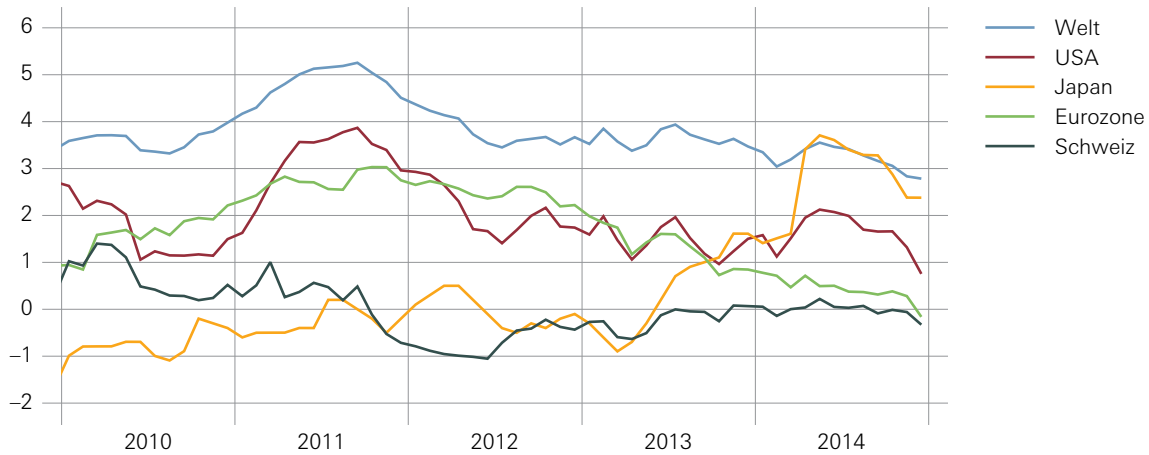
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent, real



Quellen: SECO, SNB, Thomson Reuters Datastream

## TEUERUNG

Konsumentenpreise, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, IWF, SNB, Thomson Reuters Datastream

**Entwicklung in den aufstrebenden Volkswirtschaften**

In China stützten eine positive Einkommensentwicklung und Reformen zur sozialen Absicherung den privaten Konsum und trugen, zusammen mit staatlichen Infrastrukturprojekten, zu einem kräftigen Wirtschaftswachstum bei. Vor allem der Bausektor und die Schwerindustrie litten jedoch unter Überkapazitäten. Dies widerspiegelte sich in sinkenden Immobilien- und Produzentenpreisen sowie in einer insgesamt schwächeren Investitionsnachfrage. In Indien hellte sich die Stimmung der Investoren dank der in die Wege geleiteten Wirtschaftsreformen auf, während sich die Konjunktur in Brasilien verhalten entwickelte.

**Währungskrise in Russland**

Russland litt unter dem gesunkenen Ölpreis und den Wirtschaftssanktionen, die vom Westen als Reaktion auf den Konflikt mit der Ukraine verhängt wurden. Der Vertrauensverlust der Investoren führte zu einem Kapitalabfluss und zu einem Wertzerfall der russischen Währung. Obschon die russische Zentralbank die Leitzinsen drastisch an hob, fiel der Rubel Ende Jahr gegenüber dem US-Dollar auf ein historisches Tief. Einen ähnlich starken Kurssturz hatte der Rubel letztmals in der Finanzkrise von 1998/1999 verzeichnet.

**Niedrige Teuerung in den Industrieländern**

Die am Konsumentenpreisindex gemessene Teuerung blieb in den meisten Industrieländern unter den Zielwerten, die von den jeweiligen Zentralbanken verfolgt wurden. Gründe dafür waren die weiterhin unbefriedigende Gesamtnachfrage und der deutlich tiefere Erdölpreis. In der Eurozone sank die Teuerung auf durchschnittlich 0,4% und unterschritt damit das Stabilitätsziel der EZB von «unter, aber nahe 2%» deutlich. Die Kernteuerung fiel gegen Jahresende auf den tiefsten Wert seit Einführung der Währungsunion (0,7%). Auch die in Umfragen und aufgrund von Finanzindikatoren ermittelten Inflationserwartungen gaben nach.

In den USA zog die Teuerung zunächst etwas an, bildete sich jedoch im Zuge sinkender Energiepreise wieder zurück; im Jahresdurchschnitt lag sie mit 1,6% leicht höher als im Vorjahr. In Japan stieg die Inflation als Folge der Mehrwertsteueranhebung deutlich. Unter Ausschluss des Steuereffekts sowie volatiler Güterpreise verharrte sie jedoch bis zum Jahresende unter 1%. Auch die längerfristigen Inflationserwartungen blieben unterhalb des Inflationsziels der japanischen Zentralbank von 2%.

**Unterschiedliche Teuerungsentwicklung in den aufstrebenden Volkswirtschaften**

In China sank die durchschnittliche Jahresteuerung leicht auf 2,0% und lag damit weiterhin unter der von der Regierung für 2014 angestrebten Inflationsrate von 3,5%. In Indien war die Teuerung bis zur Jahresmitte hoch, ging danach jedoch im Zuge sinkender Nahrungsmittelpreise deutlich zurück. In Brasilien und Russland übertrafen die Teuerungsraten die von den Zentralbanken anvisierten Werte erneut, was teilweise auf die Abwertung der betreffenden Landeswährung zurückzuführen war.

Die Geldpolitik der führenden Industrieländer blieb expansiv, doch zeichneten sich gegensätzliche Ausrichtungen ab, die sich zunehmend auf die Währungsrelationen auswirkten.

**Gegensätzliche Ausrichtung der Geldpolitik in den Industrieländern**

Die US-Zentralbank Federal Reserve unternahm erste Schritte in Richtung einer Normalisierung der Geldpolitik. So reduzierte sie ihre monatlichen Wertschriftenkäufe seit Jahresbeginn schrittweise und stellte das Kaufprogramm per Ende Oktober ein. Das Zielband für den Leitzins lag unverändert bei 0%–0,25%, wie schon seit Dezember 2008. Die Federal Reserve ging zum Jahresende davon aus, dass die Lage der amerikanischen Wirtschaft möglicherweise noch eine Weile lang nach tieferen Zinsen als üblich verlangen würde, und zwar selbst nachdem Preisstabilität und Vollbeschäftigung erreicht sein würden.

**Allmähliche Straffung der Geldpolitik in den USA**

Die schwache Konjunktur- und Teuerungsentwicklung in der Eurozone bewog die EZB dagegen ab der Jahresmitte zu einer immer breiter angelegten Lockerung der Geldpolitik. Im Juni senkte sie die Leitzinsen, wobei sie die Einlagefazilität erstmals mit einem Negativzins belastete. Gleichzeitig gewährte sie den Banken mit Auflagen verbundene Sonderkredite, um die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen zu beleben. Im September reduzierte sie nochmals die Leitzinsen und senkte den Hauptrefinanzierungssatz auf 0,05%. Sodann beschloss sie den Kauf von besicherten Anleihen und Kreditverbriefungen. Die Aussichten auf weiterhin sehr niedrige Teuerungsraten veranlassten die EZB Ende Jahr, zusätzliche Lockerungsmassnahmen zu prüfen. Im Januar 2015 gab sie eine massive Ausweitung ihres Kaufprogramms auf Anleihen der Mitgliedstaaten sowie der EU-Institutionen bekannt: Ab März 2015 beabsichtigen die EZB und die nationalen Zentralbanken, insgesamt Wertschriften im Umfang von 60 Mrd. Euro pro Monat zu erwerben, bis sich die Inflation nachhaltig dem mittelfristigen Preisstabilitätsziel von knapp 2% annähert.

**Ausgeprägte geldpolitische Lockerung in der Eurozone**

Auch die japanische Zentralbank verstärkte den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik und beschloss, ihr Ankaufprogramm für japanische Staatsanleihen mit langer Laufzeit von 60–70 Bio. Yen auf 80 Bio. Yen pro Jahr auszudehnen. Diese Massnahme sollte dazu beitragen, die Inflationserwartungen zu erhöhen und die Jahresteuerung in absehbarer Zeit auf 2% anzuheben.

**... und in Japan**

In China lockerte die Zentralbank die Geldpolitik, um das Wirtschaftswachstum zu stützen. Dagegen strafften die Zentralbanken Brasiliens und Russlands ihre Geldpolitik, um die hohe Inflation und die Abwertung der Landeswährung zu bekämpfen.

**Unterschiedliche Geldpolitik in den aufstrebenden Volkswirtschaften**

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

#### **Stabile Entwicklung der Schweizer Wirtschaft**

In der Schweiz blieb die Konjunktorentwicklung im Jahr 2014 stabil. Gemäss der ersten Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) nahm das Bruttoinlandprodukt (BIP) um 2,0% zu, nachdem es im Vorjahr um 1,9% gestiegen war. Die Exporte gewannen an Schwung, während sich die Investitionen moderat entwickelten und der private Konsum an Dynamik verlor.

Die Produktionslücke, die als prozentuale Abweichung des beobachteten BIP-Niveaus vom geschätzten gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzial berechnet wird, blieb das sechste Jahr in Folge im negativen Bereich. Die Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten nahm jedoch etwas ab. Die Arbeitslosigkeit lag Ende Jahr leicht unter dem Vorjahresniveau.

#### **Leichte Impulse für die Exportwirtschaft**

Dank der Nachfrageimpulse insbesondere aus den USA zogen die Exporte im Jahr 2014 an, nachdem sie im Vorjahr stagniert hatten. Einen bedeutenden Beitrag leisteten die Ausfuhren von chemischen und pharmazeutischen Produkten sowie von Präzisionsinstrumenten und Uhren, doch legten die Exporte auch in vielen anderen Sektoren zu. Die Belebung wurde jedoch von der weiterhin schwachen Nachfrage aus der Eurozone gebremst. Die nominalen Exporte in die Eurozone lagen Ende 2014 immer noch rund 10% unter dem Stand, den sie vor der Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008 erreicht hatten.

Dank der stärkeren Exporttätigkeit stieg die Wertschöpfung in der verarbeitenden Industrie, nachdem sie im Vorjahr zurückgegangen war. Auch das Gastgewerbe und die Hotellerie erholten sich leicht. Ferner stützte der Finanzsektor das Wirtschaftswachstum.

#### **Moderate Entwicklung in den binnenorientierten Sektoren**

Die binnenorientierten Sektoren entwickelten sich etwas weniger dynamisch als im Vorjahr. Die Wertschöpfung im Handel und bei den unternehmensnahen Dienstleistungen legte nur geringfügig zu. Auch die öffentlichen Dienstleistungen und das Gesundheitswesen expandierten langsamer.

#### **Schwächere Zunahme der inländischen Nachfrage**

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte nahmen weniger stark zu als in den Vorjahren. Dazu trugen der geringere Anstieg der Einkommen sowie der tiefere Energiekonsum aufgrund des milden Winters bei. Positiv wirkte dagegen die Entwicklung der Bevölkerung, die vor allem infolge der Zuwanderung weiter stieg. Die Bauinvestitionen wuchsen trotz der günstigen Finanzierungsbedingungen und der mit dem Bevölkerungswachstum steigenden Nachfrage nach Wohn- und Arbeitsraum nur verhalten.

Angesichts der nach wie vor nicht voll ausgelasteten Kapazitäten und der unsicheren weltwirtschaftlichen Perspektiven fiel das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen weiterhin moderat aus. Ende 2014 lagen sie leicht über dem Niveau, das vor der Finanz- und Wirtschaftskrise erreicht worden war.

## REALES BRUTTOINLANDPRODUKT

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2010	2011	2012	2013	2014
Privater Konsum	1,6	0,8	2,8	2,2	1,0
Staatskonsum	0,2	2,1	2,9	1,4	1,1
Investitionen	4,4	4,3	2,4	1,7	1,5
Bau	3,5	2,5	2,9	1,2	0,9
Ausrüstungsgüter	4,9	5,3	2,1	2,0	1,8
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen <sup>1</sup>	7,9	3,5	2,6	0,0	3,9
<b>Gesamtnachfrage<sup>1</sup></b>	<b>4,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,2</b>
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen <sup>1</sup>	9,5	4,7	4,0	1,4	1,6
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>3,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>

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

Quellen: BFS, SECO, SNB

Die Zahl der Erwerbstätigen nahm im Jahr 2014 mit 1,7% etwas stärker zu als im Vorjahr. Vor allem im Dienstleistungssektor wurden neue Stellen geschaffen, während die Beschäftigung in der verarbeitenden Industrie stagnierte. Die höhere Arbeitsnachfrage wurde durch die wachsende Bevölkerung im arbeitsfähigen Alter sowie die höhere Partizipationsrate gedeckt; im Jahresverlauf nahm die Arbeitslosigkeit daher nur geringfügig ab.

**Verhaltene Entwicklung am Arbeitsmarkt**

Die Reallöhne erhöhten sich gemäss Schätzung der Nationalbank auf der Grundlage der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) um 1,1%. Damit schwächte sich das Wachstum der Reallöhne wie auch der Lohnsumme gegenüber dem Vorjahr ab. Der Schweizerische Lohnindex wies dagegen einen nahezu unveränderten Reallohnanstieg von knapp 1% aus.

**Moderater Reallohnanstieg**

---

### Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR)

Im Jahr 2014 passten das Bundesamt für Statistik (BFS) und das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) der Schweiz im Rahmen einer umfangreichen Revision an das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen von 2010 (ESVG 2010) an.

Mit dem neuen Standard wird die wirtschaftliche Leistung präziser erfasst. Zum einen bringt er eine Reihe methodologischer Änderungen mit sich. Zum anderen wird die Datengrundlage verbessert. Infolge der Revision liegt das nominale BIP für die Schweiz seit 1995 rund 5%–6% über dem bisherigen Niveau. Zu dieser Revision trägt hauptsächlich bei, dass Aufwendungen für Forschung und Entwicklung neu als Investitionen verbucht werden, während sie zuvor als Vorleistungen galten.

Das durchschnittliche reale BIP-Wachstum liegt seit 1995 leicht höher als zuvor; insgesamt ändert sich jedoch am Bild des Konjunkturverlaufs wenig. Für die Geldpolitik ist insbesondere von Bedeutung, wie sich die VGR-Revision auf die Produktionslücke, d. h. die Entwicklung des BIP relativ zum Produktionspotenzial, auswirkt. Die Produktionslücke zeigt, wie gut die Produktionsfaktoren einer Volkswirtschaft ausgelastet sind, und fließt in die Prognose der Inflationsentwicklung ein. Da sich das von der Nationalbank geschätzte Produktionspotenzial nahezu in Einklang mit dem BIP änderte, übte die VGR-Umstellung nur einen geringfügigen Einfluss auf die geschätzte Produktionslücke aus. Somit blieb die Beurteilung der Wirtschaftslage durch die Nationalbank unverändert.

---

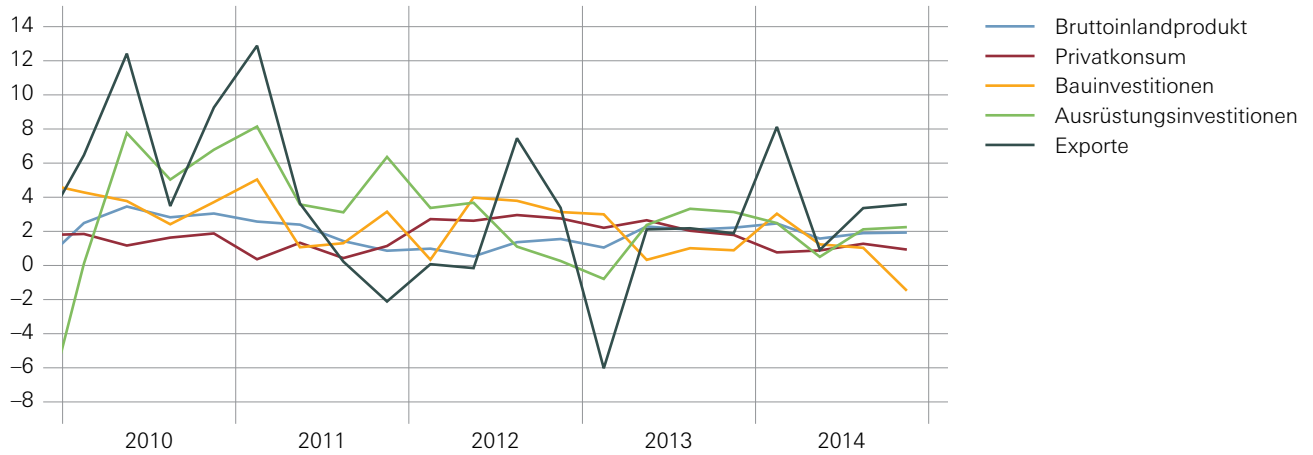
### Sinkende Gesamtangebotspreise

Im Jahr 2014 lagen die Produzenten- und Importpreise (Preise des Gesamtangebots) 1,1% unter dem Vorjahresstand, nachdem sie im Vorjahr stabil geblieben waren. Beide Preisindizes bildeten sich im Jahresverlauf zurück, wobei die Importpreise stärker zurückgingen als die Produzentenpreise.



## BRUTTOINLANDPRODUKT UND KOMPONENTEN

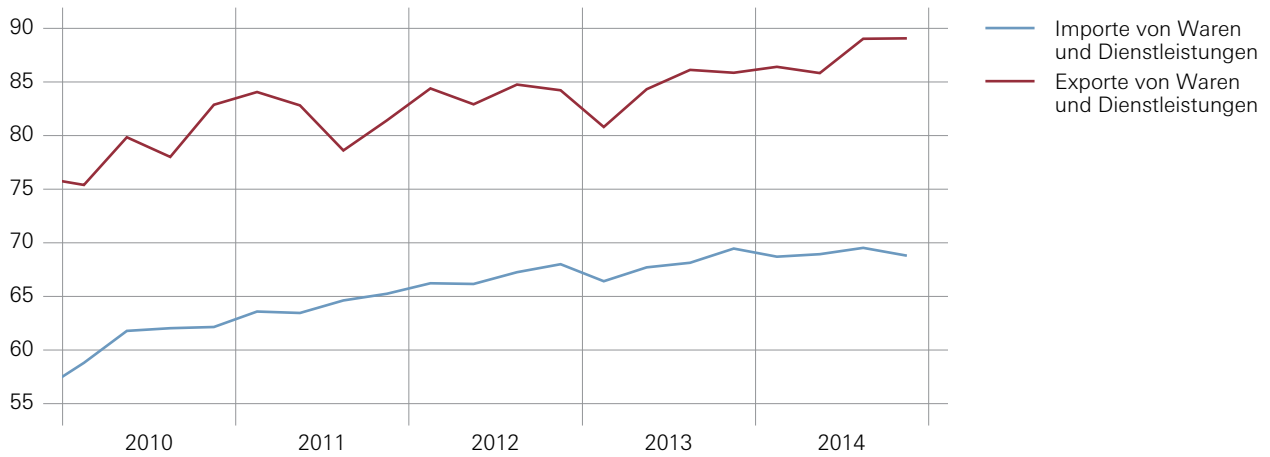
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent, real



Quellen: SECO, SNB

## AUSSENHANDEL

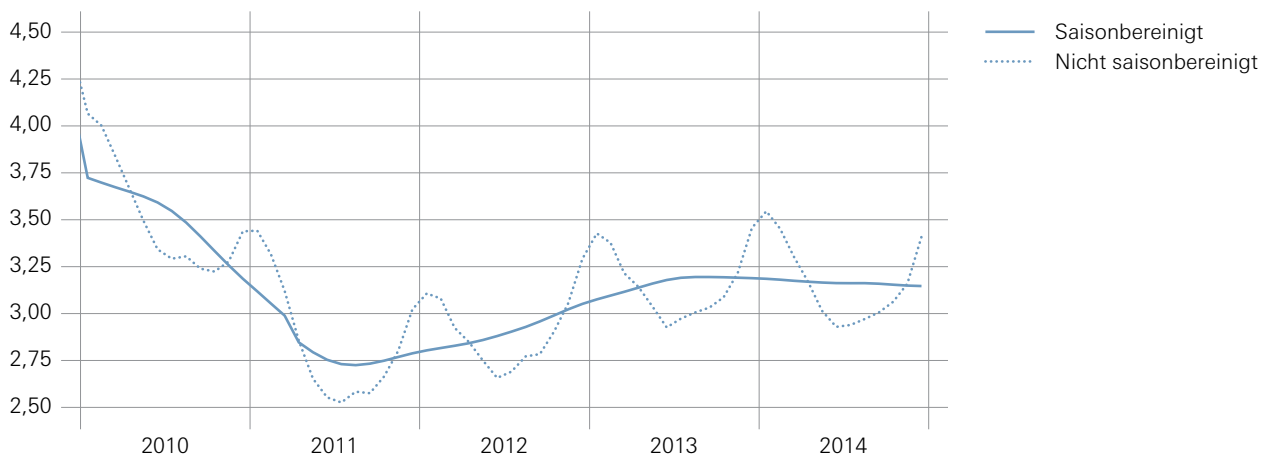
in Mrd. Franken, real, saisonbereinigt



Quellen: SECO, SNB

## ARBEITSLOSENQUOTE

in Prozent



Quellen: SECO, SNB

## Stabile Konsumentenpreise

Die am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessene Jahresteuerungsrate lag im Jahr 2014 bei 0,0%, nach -0,2% im Vorjahr. Dank der Unterstützung durch den Mindestkurs gegenüber dem Euro war die Preisentwicklung über das vergangene Jahr weitgehend stabil. So belief sich die Teuerung ohne Erdölprodukte in jedem Quartal auf 0,1%. Die stabilisierende Wirkung des Mindestkurses äusserte sich hauptsächlich darin, dass die Preise der im LIK enthaltenen Importgüter weniger stark fielen als in den beiden Vorjahren. Die Preise importierter Waren und Dienstleistungen (ohne Erdölprodukte) sanken im Jahr 2014 um durchschnittlich 1,0%, nach einem Rückgang von 1,8% bzw. 4,2% in den beiden Vorjahren. Hingegen verzeichneten die Inlandgüter weiterhin leicht steigende Preise. Der Preisanstieg der inländischen Güter betrug im Jahresdurchschnitt 0,4%, was dem Vorjahreswert entspricht.

### LANDESINDEX DER KONSUMENTENPREISE UND KOMPONENTEN

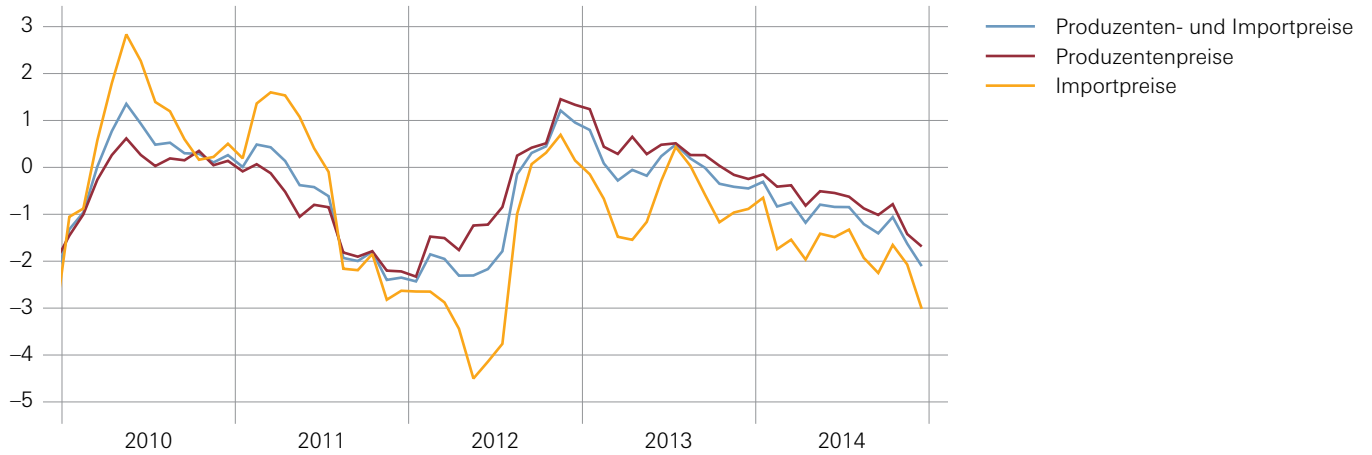
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2013	2014	2014			
			1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.
<b>LIK total</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
Inländische Waren und Dienstleistungen	0,4	0,4	0,5	0,5	0,3	0,4
Waren	-0,3	0,3	0,4	0,5	0,3	0,2
Dienstleistungen	0,6	0,4	0,5	0,4	0,3	0,5
Private Dienstleistungen ohne Mieten	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,6
Mieten	0,4	1,2	1,4	1,2	1,1	1,1
Öffentliche Dienstleistungen	1,0	-0,8	-0,5	-0,5	-0,9	-1,2
Ausländische Waren und Dienstleistungen	-1,9	-1,2	-1,5	-0,9	-0,9	-1,6
Ohne Erdölprodukte	-1,8	-1,0	-1,3	-1,3	-0,7	-0,8
Erdölprodukte	-2,5	-2,4	-2,4	1,1	-1,8	-6,7
<b>Kerninflation</b>						
Getrimmter Mittelwert	0,1	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3

Quellen: BFS, SNB

## PRODUZENTEN- UND IMPORTPREISE

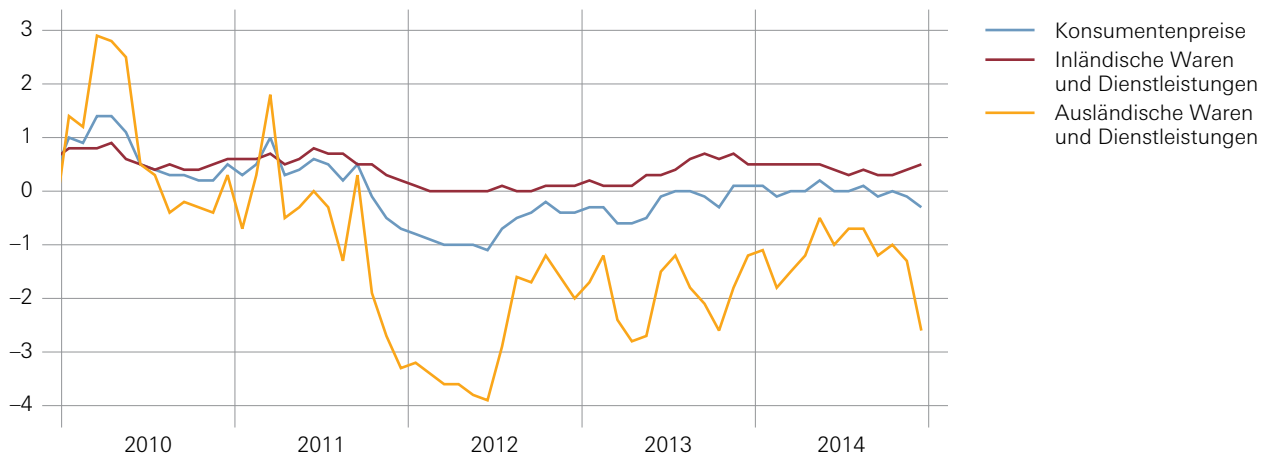
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

## KONSUMENTENPREISE

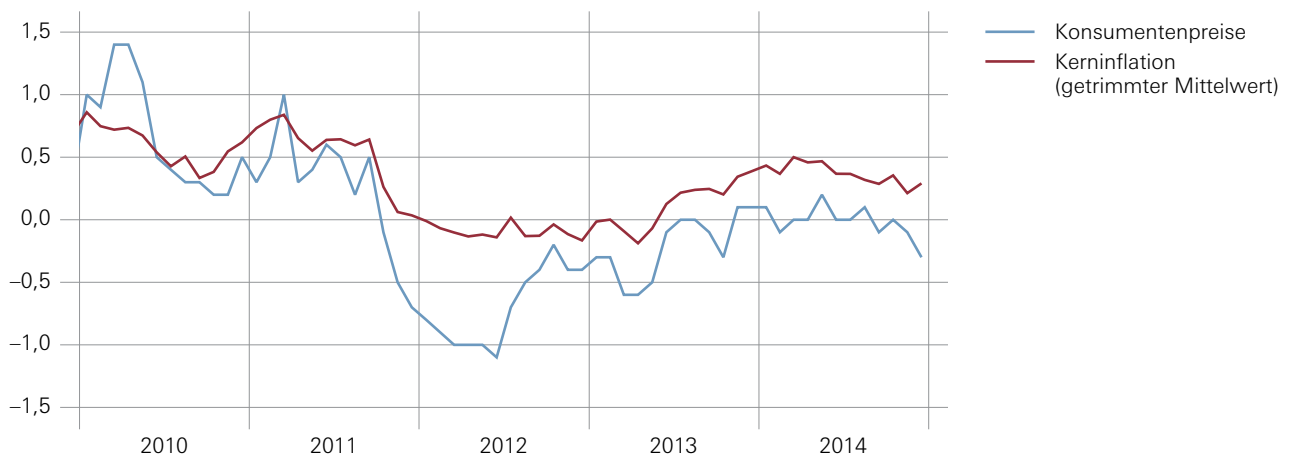
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

## KERNINFLATION

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

Niedrige und stabile  
Kerninflation

Die am Konsumentenpreisindex gemessene Teuerung kann von verschiedenen kurzfristigen Schwankungen beeinflusst werden. Um die Tendenz der Teuerung zu analysieren, berechnet die Nationalbank die Kerninflationsrate mit Hilfe eines getrimmten Mittelwerts. Beim getrimmten Mittelwert werden jeden Monat die Güter mit den extremsten Preisveränderungen gegenüber dem Vorjahresmonat ausgeklammert (je 15% an beiden Enden der Verteilung). Im Jahresverlauf 2014 blieb die anhand des getrimmten Mittelwerts berechnete Kerninflationsrate nahezu unverändert auf einem niedrigen Niveau. Im Jahresdurchschnitt betrug sie 0,3%, gegenüber 0,1% im Vorjahr.

#### **1.4 DIE GELDPOLITIK IM JAHR 2014**

Schwieriges geldpolitisches  
Umfeld

Das geldpolitische Umfeld im Jahr 2014 war wie in den Vorjahren von einer Inflationsrate bei null und sehr niedrigen Zinssätzen gekennzeichnet. Der Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro blieb deshalb für die Nationalbank das zentrale Instrument, um angemessene monetäre Rahmenbedingungen sicherzustellen. Eine Aufwertung des Frankens hätte die Preisstabilität und die Wirtschaft spürbar belastet.

Im Laufe des Jahres verdichteten sich die Anzeichen, dass sich die Ausrichtung der Geldpolitik in den USA und der Eurozone unterschiedlich entwickelte. Vor diesem Hintergrund wertete sich der Euro gegenüber dem US-Dollar deutlich ab. Der Franken wurde zum US-Dollar ebenfalls schwächer, und zum Euro näherte er sich allmählich dem Mindestkurs von 1.20 Franken an. In den letzten Wochen des Jahres wurde die unterschiedliche geldpolitische Ausrichtung in den beiden Währungsräumen immer deutlicher.

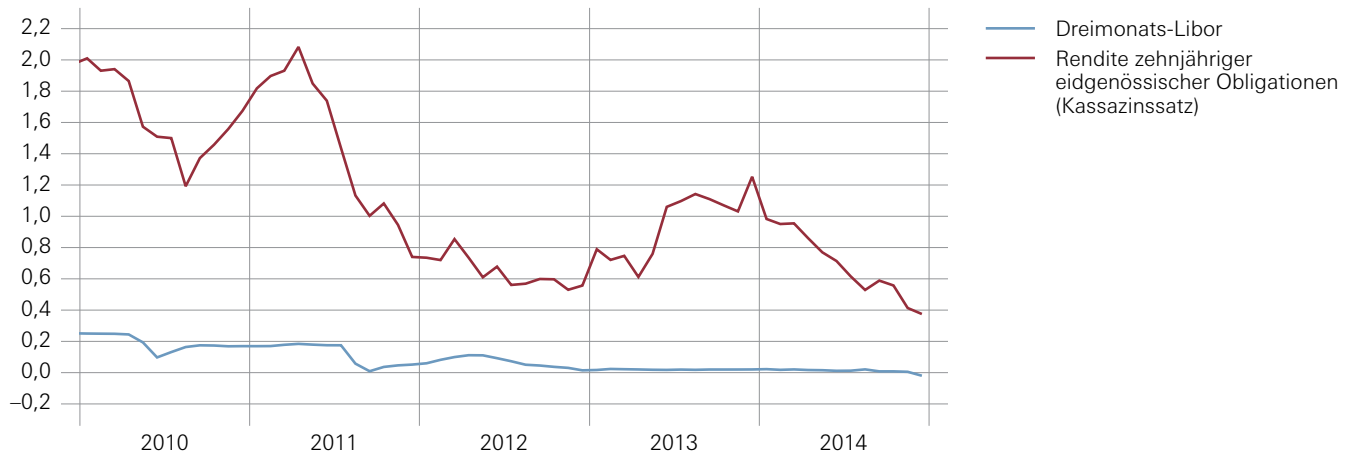
Fortführung der  
Mindestkurspolitik

An den vierteljährlichen Lagebeurteilungen bekräftigte die Nationalbank ihre Entschlossenheit, den Mindestkurs wenn nötig durch den Kauf von Devisen in unbeschränkter Höhe durchzusetzen und bei Bedarf weitere Massnahmen zu treffen.

Nach der Lagebeurteilung vom Dezember erhöhte sich der Druck auf den Euro-Franken-Mindestkurs deutlich. Als weiterer Unsicherheitsfaktor wirkte die Krise in Russland. Die Nationalbank musste den Mindestkurs wieder mit erheblichen Interventionen durchsetzen. Deshalb beschloss sie am 18. Dezember, die Voraussetzungen für eine Verzinsung von Giroguthaben zu schaffen, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Sie kündigte an, ab dem 22. Januar 2015 einen Zins von  $-0,25\%$  auf Giroguthaben zu erheben, die einen bestimmten Freibetrag überschreiten. Die Massnahme hatte zum Ziel, die Zinsdifferenz zu anderen Währungen zu vergrössern, Frankenanlagen damit weniger attraktiv zu machen und dadurch den Mindestkurs zu unterstützen. Sie reduzierte vorübergehend den Druck auf den Mindestkurs.

## GELD- UND KAPITALMARKTSÄTZE

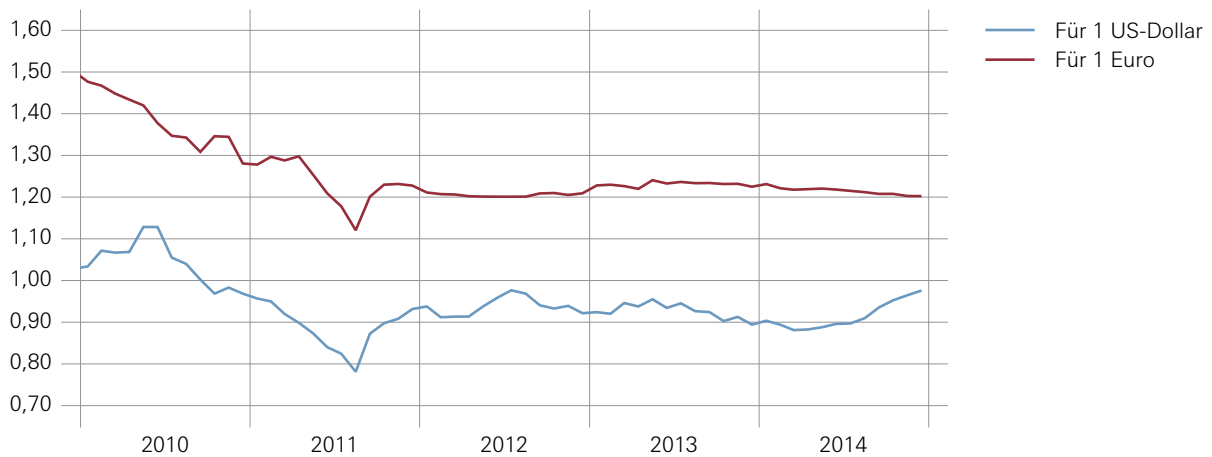
in Prozent



Quelle: SNB

## DEISENKURSE IN FRANKEN

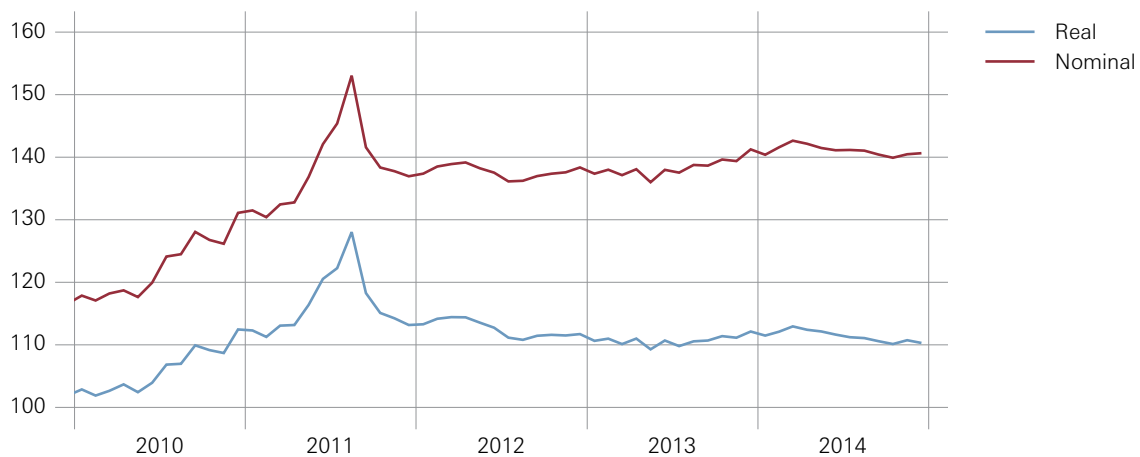
nominal



Quelle: SNB

## EXPORTGEWICHTETE WECHSELKURSE DES FRANKENS

40 Handelspartner, Index: Januar 1999 = 100



Quelle: SNB

#### Zielband für den Dreimonats-Libor

Das Zielband für den Dreimonats-Libor lag bis Dezember bei 0%–0,25%. Am 18. Dezember dehnte die Nationalbank das Zielband auf –0,75% bis 0,25% aus und erweiterte es damit auf seine übliche Breite von einem Prozentpunkt. Nachdem sich der Dreimonats-Libor seit Jahresanfang zwischen 0 und 0,02% bewegt hatte, fiel er nach der Ausdehnung des Zielbands auf –0,07%. Der Zins für besichertes Tagesgeld (SARON) betrug im Jahresdurchschnitt –0,01%.

#### Szenarien für die Weltwirtschaft

Die Inflationsprognose und die Einschätzung der inländischen Konjunktur basieren auf einem Szenario für die Entwicklung der Weltwirtschaft. Im Jahr 2014 setzte sich die weltweite konjunkturelle Erholung fort. Im Vergleich zu früheren Zyklen blieb die Erholung jedoch gedämpft, was sich in verhaltenen Wirtschafts- und Inflationsaussichten auch für die Schweiz niederschlug. Um den Risiken aus der weltwirtschaftlichen Entwicklung Rechnung zu tragen, analysierte die Nationalbank wiederum verschiedene Alternativszenarien.

#### Stabile Entwicklung in der Schweiz

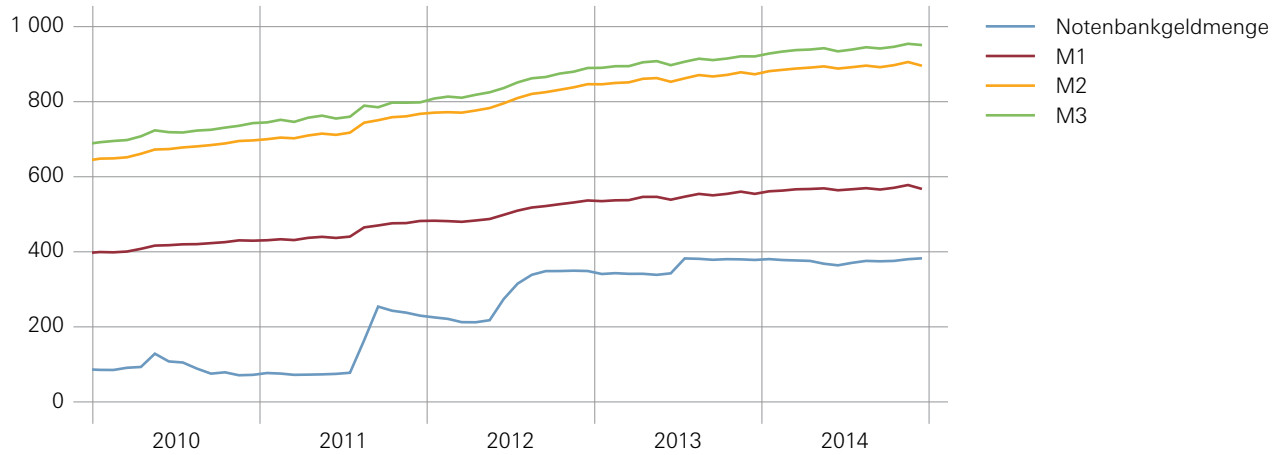
In der Schweiz nahm die Unterauslastung der Wirtschaft langsam ab. Am Anfang des Jahres erwartete die Nationalbank für 2014 ein Wachstum des Bruttoinlandprodukts (BIP) von rund 2%. Nach einem unerwartet schwachen zweiten Quartal senkte sie an der Lagebeurteilung vom September die Wachstumsprognose auf knapp 1,5%. Mit der umfassenden Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Ende September fiel das erwartete BIP-Wachstum leicht höher aus, ohne dass sich der zugrunde liegende Konjunkturverlauf geändert hätte. Im Jahr 2014 wuchs das BIP mit 2,0% leicht stärker als 2013 (1,9%).

#### Euro näher am Mindestkurs

Nachdem der Eurokurs am Jahresanfang bei 1.23 Franken notiert hatte, wertete sich der Franken im Zuge ungünstiger Nachrichten aus der Eurozone auf. Die Einführung von Negativzinsen durch die EZB im Juni und eine nochmalige Zinssenkung im September führten zu einem weiteren Anstieg des Frankens gegenüber dem Euro. Im November erhöhten Sonderfaktoren wie die Unsicherheit im Vorfeld der Volksabstimmung über die Goldinitiative und die Umwandlung von Frankenkrediten in Ungarn den Aufwertungsdruck, so dass der Franken nahe beim Mindestkurs gehandelt wurde. Mitte Dezember stieg die Nachfrage nach sicheren Anlagen mit der rasch zunehmenden Unsicherheit an den Finanzmärkten erneut an. Nachdem die Nationalbank die Einführung eines Negativzinses auf Giroguthaben angekündigt hatte, schwächte sich der Franken vorübergehend leicht ab.

## NIVEAU DER GELDAGGREGATE

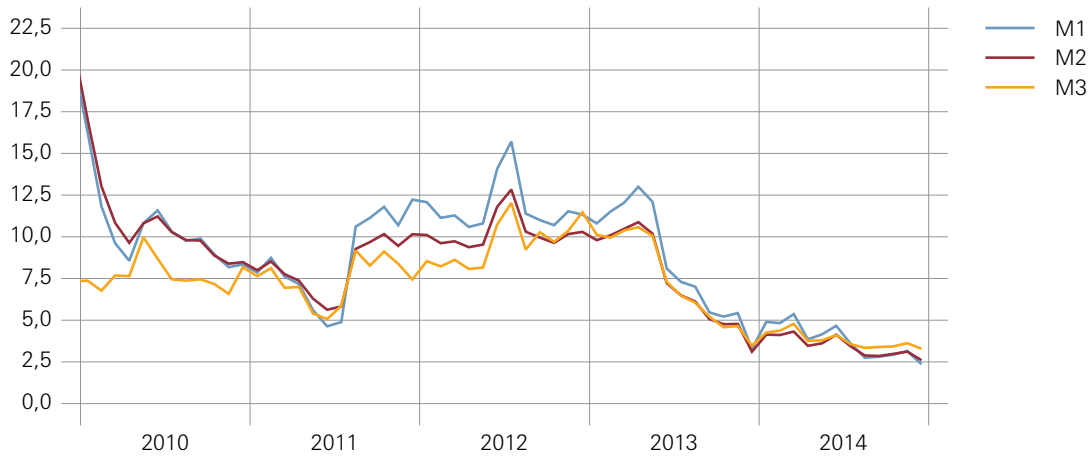
in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## WACHSTUM DER GELDAGGREGATE

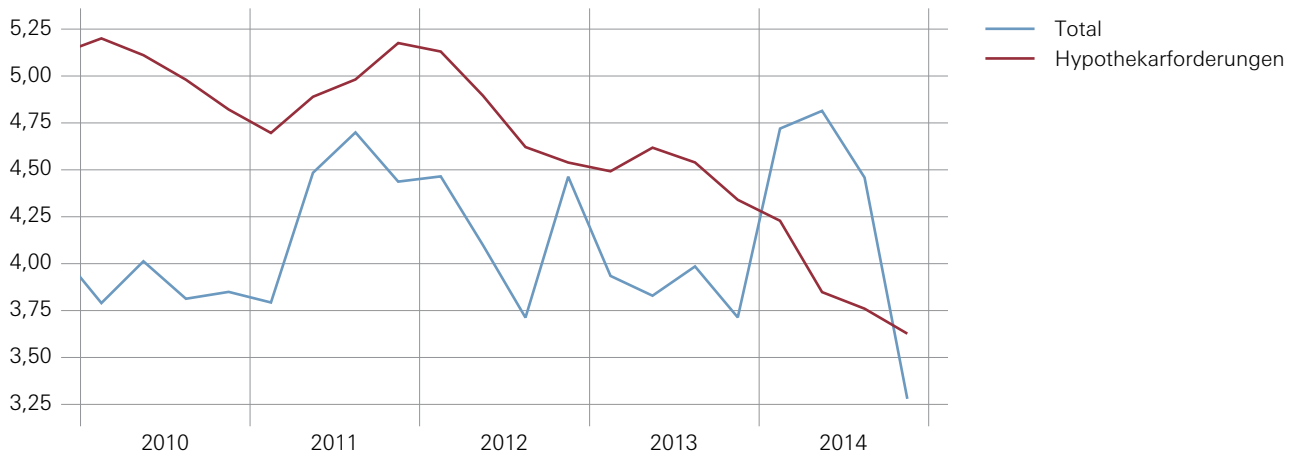
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: SNB

## BANKKREDITE

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: SNB

**Abschwächung des Frankens gegenüber dem US-Dollar**

Gegenüber dem US-Dollar folgte der Franken im Wesentlichen den Bewegungen des Euros. Zu Jahresbeginn stand er bei 0.90 Franken pro US-Dollar und wertete sich bis März auf 0.87 Franken auf. Von Juli an schwächte sich der Franken bis zum Jahresende deutlich auf 0.99 Franken pro US-Dollar ab. Der reale exportgewichtete Aussenwert des Frankens, der auch die Preisentwicklung relativ zu den Handelspartnern berücksichtigt, zeigte ein ähnliches Muster, da die Schwankungen gegenüber dem Euro im Vergleich zu den Bewegungen gegenüber anderen Währungen gering waren.

**Kontinuierlich sinkende langfristige Zinsen**

Die Renditen zehnjähriger Bundesobligationen sanken während des Jahres kontinuierlich. Nachdem sie am Jahresanfang noch bei 1,25% gelegen hatten, gingen sie bis zum Jahresende auf 0,38% zurück. Mitte Dezember erreichten sie ein neues Allzeittief von 0,32%. Weil die langfristigen Zinsen auf deutsche Staatsanleihen noch stärker fielen, erreichte die Renditedifferenz zwischen deutschen und schweizerischen Titeln ebenfalls historische Tiefstände. Dies trug zusätzlich zum anhaltenden Aufwertungsdruck auf den Franken bei.

**Niedrige Inflationserwartungen**

Die Ergebnisse von Umfragen bei Haushalten und Unternehmen zeigten, dass die Inflationserwartungen zwar tief waren, sich aber in einem ähnlichen Bereich wie in den Vorjahren bewegten. Im Jahresverlauf sanken die Inflationserwartungen für 2015 von 1,0% auf 0,2%. Die mittelfristigen Inflationserwartungen lagen mit Werten um 1% in der Nähe des langjährigen Durchschnitts der Inflationsrate. Damit blieben die Umfrageergebnisse vereinbar mit Preisstabilität, wie sie die Nationalbank definiert.

**Anhaltend hohe Sichtguthaben**

Bis auf den Anstieg im Dezember blieben die Sichtguthaben bei der Nationalbank im Jahr 2014 weitgehend unverändert. Sie befanden sich damit nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau. Im Dezember betrug sie durchschnittlich 377,0 Mrd. Franken, gegenüber 365,1 Mrd. Franken im entsprechenden Vorjahresmonat. Angesichts des anhaltenden Aufwertungsdrucks auf den Franken bildeten die hohen Sichtguthaben ein Element, das zur Sicherstellung angemessener monetärer Rahmenbedingungen beitrug.

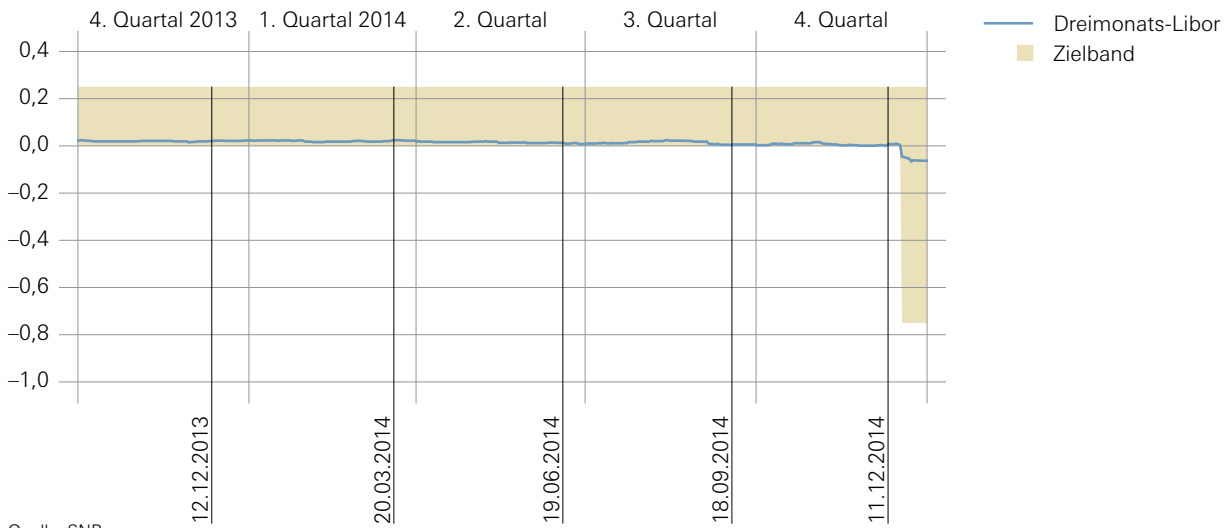
**Schwächeres Geldmengenwachstum**

Trotz des Rückgangs der langfristigen Zinsen nahmen die breiten Geldaggregate M2 und M3 nur moderat zu. Im Dezember lagen M2 2,7% und M3 3,3% über ihren Vorjahreswerten. Damit blieb die Liquidität bei den Haushalten und Unternehmen hoch, was in der Vergangenheit oft auf Inflationsrisiken hingewiesen hatte. Dieser Zusammenhang ist aber angesichts der grossen Nachfrage nach sicheren Anlagen seit der Finanzkrise in den Hintergrund getreten. So war die Inflationsrate in den letzten Jahren trotz hoher Liquidität aussergewöhnlich tief.



## DREIMONATS-LIBOR

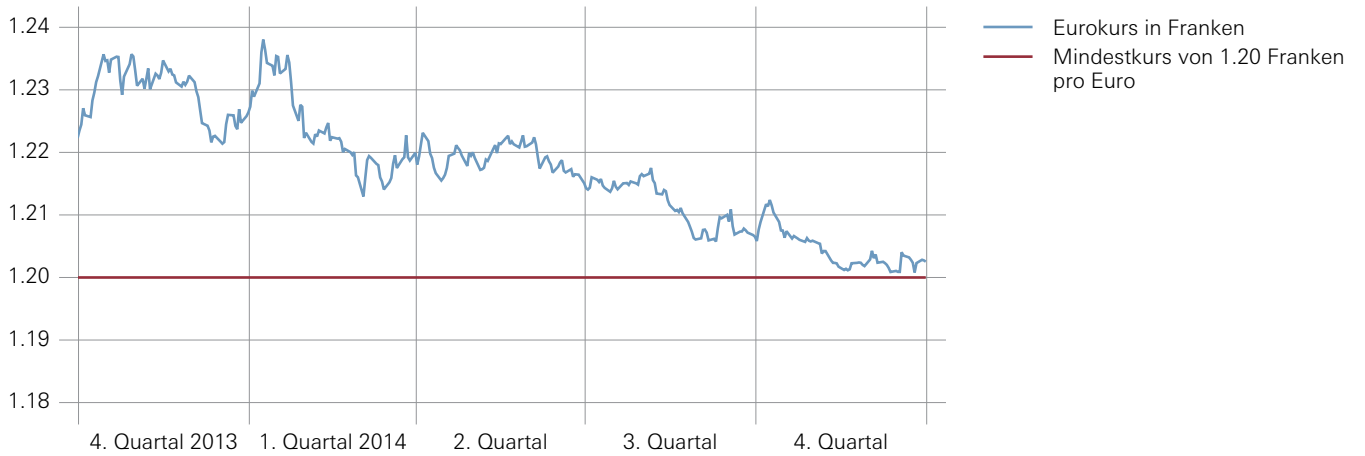
Tageswerte in Prozent, Datum der vierteljährlichen Lagebeurteilung



Quelle: SNB

## WECHSELKURS

Tageswerte



Quelle: SNB

#### Kräftiges Kreditwachstum

Die Bankkredite stiegen mit durchschnittlich 4,1% weiterhin kräftig. Allerdings ging das Wachstum der Hypotheken, die den grössten Anteil der Bankkredite ausmachen, leicht zurück. Die Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt, auf welche die Nationalbank wiederholt hingewiesen hatte, verschärften sich somit im Jahr 2014 nicht weiter, blieben aber bestehen (siehe Kapitel 6.4).

#### Bedingte Inflationsprognosen im Jahr 2014

Während des ganzen Jahres liessen die bedingten Inflationsprognosen der Nationalbank keine Inflationsgefahr erkennen. Alle Prognosen beruhten auf einem Dreimonats-Libor von null über den gesamten Prognosezeitraum. Im Dezember lag die prognostizierte Teuerung am Ende des Prognosezeitraums von zwölf Quartalen bei nur 1,0%.

Die an den vierteljährlichen geldpolitischen Lagebeurteilungen veröffentlichten Inflationsprognosen wurden im Verlauf des Jahres kontinuierlich nach unten revidiert. Im März lag die bedingte Inflationsprognose über den gesamten Prognosezeitraum unter derjenigen vom Dezember 2013. Die international rückläufige Teuerung und der stärkere Franken verzögerten den Anstieg der Inflation in den positiven Bereich. Im Juni erhöhte sich die erwartete Teuerung für das laufende Jahr leicht, weil sich der Ausgangspunkt der Prognose durch eine unerwartet hohe Teuerung im Mai nach oben verschoben hatte. Mittelfristig sorgten dagegen die verhaltenen internationalen Konjunkturaussichten und die unerwartet niedrige Inflation in der Eurozone für einen Rückgang der Inflationsprognose. Im September wurde die Inflationsprognose wegen der verschlechterten internationalen Konjunkturaussichten und des verlangsamten Wachstums in der Schweiz nach unten revidiert. Nur für das erste Quartal 2015 lag die Prognose aufgrund eines erwarteten Basiseffekts vom Frühjahr 2014 etwas höher als im Juni. Im Dezember schliesslich liess der spürbar tiefere Ölpreis die Prognose über die nächsten vier Quartale in den negativen Bereich sinken. Darüber hinaus sorgten die weltweit rückläufigen Inflationsraten und die erneut schwächeren Konjunkturaussichten für die Eurozone für eine deutliche Verschiebung der Inflationsprognose nach unten.

---

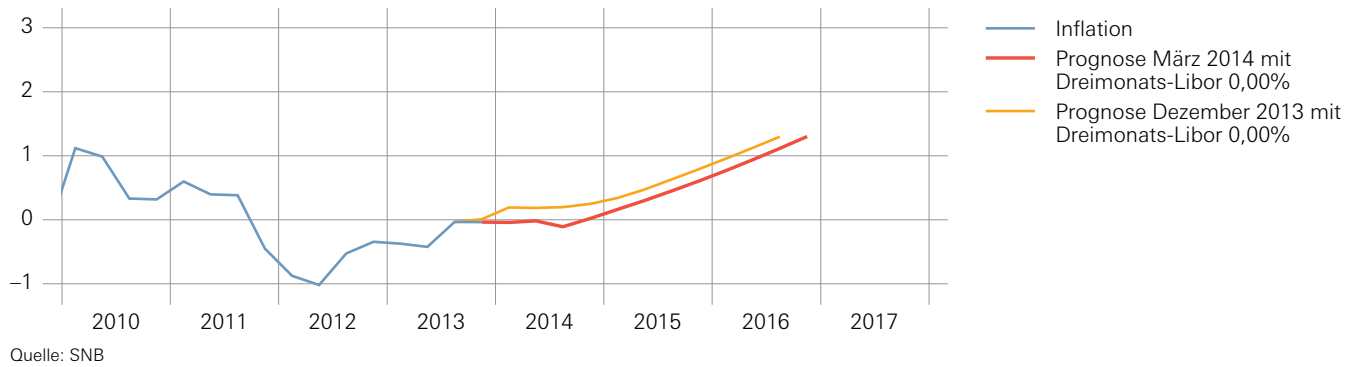
#### Ablehnung der Goldinitiative

Am 30. November lehnten Volk und Stände die Volksinitiative «Rettet unser Schweizer Gold (Goldinitiative)» deutlich ab. Die Nationalbank nahm mit Befriedigung vom Ausgang der Abstimmung Kenntnis. Eine Annahme der Initiative hätte die Nationalbank bei der Erfüllung ihres Auftrags massiv behindert. Dank dieses Abstimmungsentscheids bleiben die Rahmenbedingungen erhalten, die es der Nationalbank ermöglichen, eine auf die Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik zu führen.

---

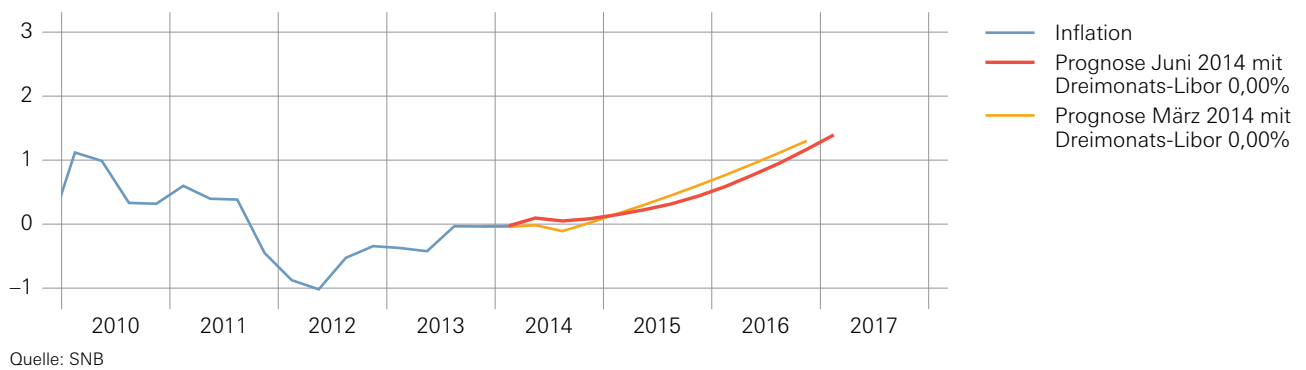
### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE VOM 20. MÄRZ 2014

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



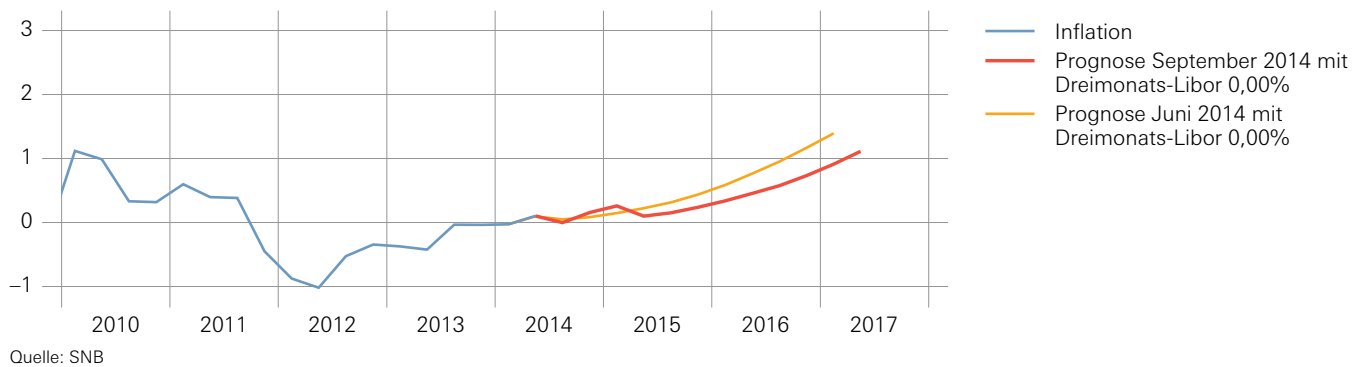
### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE VOM 19. JUNI 2014

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



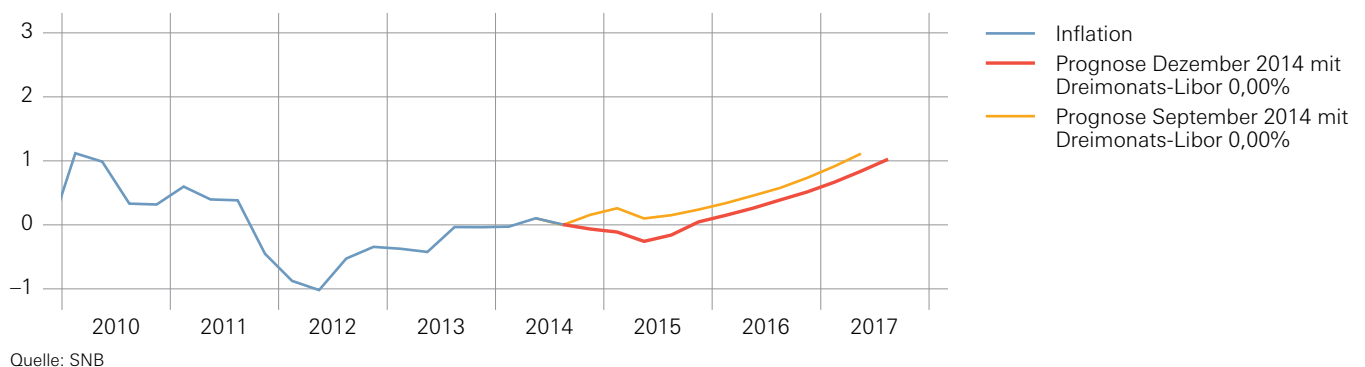
### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE VOM 18. SEPTEMBER 2014

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE VOM 11. DEZEMBER 2014

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



## 1.5 AUFHEBUNG DES MINDESTKURSES

### Veränderung der internationalen Rahmenbedingungen

Im Laufe des Jahres 2014 verdichteten sich die Anzeichen, dass in den USA der Ausstieg aus der sehr lockeren Geldpolitik näher rückte. In der Eurozone zeichnete sich dagegen zunehmend eine weitere Lockerung der Geldpolitik ab. Vor diesem Hintergrund wertete sich der Euro gegenüber dem US-Dollar deutlich ab. Der Franken wurde zum US-Dollar ebenfalls schwächer, und zum Euro näherte er sich allmählich dem Mindestkurs von 1.20 Franken an. Während längerer Zeit geriet der Mindestkurs aber nicht unter Druck. In den letzten Wochen des Jahres wurden die unterschiedlichen geldpolitischen Ausrichtungen der beiden Währungsräume immer deutlicher. Als weiterer Unsicherheitsfaktor wirkte die Krise in Russland. Die Nationalbank musste den Mindestkurs nun mit erheblichen Interventionen durchsetzen und führte am 18. Dezember zur Unterstützung des Mindestkurses Negativzinsen auf Giro Guthaben ein.

### Einschätzung der Lage im Januar 2015

Nach einer vorübergehenden Beruhigung erhöhte sich der Druck auf den Mindestkurs im Verlaufe der ersten Januarhälfte massiv. Mit der zunehmenden Erwartung einer weiteren starken Lockerung der Geldpolitik in der Eurozone schwächte sich der Euro insgesamt noch einmal ab. Es wurde immer deutlicher erkennbar, dass der Mindestkurs nur noch mit anhaltenden Interventionen am Devisenmarkt durchzusetzen war. Die Interventionsbeträge erreichten in jenen Tagen sehr hohe Werte. Die weitere Durchsetzung des Mindestkurses wäre nur auf Kosten einer unkontrollierbaren Ausdehnung der Bilanz – potenziell auf ein Mehrfaches des schweizerischen Bruttoinlandsprodukts – möglich gewesen. Die Nationalbank kam an einer ausserordentlichen Lagebeurteilung zum Schluss, dass ein Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro nicht mehr nachhaltig und somit geldpolitisch nicht mehr zu rechtfertigen sei.

### Aufhebung des Mindestkurses und Anpassung des Negativzinses

Am 15. Januar 2015 hob die Nationalbank deshalb den Euro-Franken-Mindestkurs auf. Gleichzeitig senkte sie das Zielband für den Dreimonats-Libor nochmals um 0,5 Prozentpunkte auf  $-1,25\%$  bis  $-0,25\%$  und passte den Zins auf Giro Guthaben per 22. Januar 2015 auf  $-0,75\%$  an. Die starke Zinssenkung sollte die Auswirkungen der Aufhebung des Mindestkurses abfedern und die Attraktivität von Frankenanlagen reduzieren. Die Nationalbank hielt zudem fest, dass sie der Wechselkursituation bei der Gestaltung der Geldpolitik auch künftig Rechnung tragen und bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv sein werde.

Mit einem Festhalten am Mindestkurs hätte die Nationalbank riskiert, wegen der massiv steigenden Devisenkäufe in der längeren Frist die Kontrolle über die Bilanz und damit über die monetären Bedingungen zu verlieren. Unter den veränderten internationalen Rahmenbedingungen war die Durchsetzung des Mindestkurses nicht mehr zu verantworten. Hätte die Nationalbank trotz dieser Einsicht am Euro-Franken-Mindestkurs festgehalten, hätte sie die Erfüllung ihres Mandats auf lange Frist gefährdet.

Nachdem die Nationalbank zu diesem Schluss gelangt war, stellte sich noch die Frage nach dem Zeitpunkt der Aufhebung. Ein entschiedenes Handeln war angezeigt. Ein Zuwarten und die Weiterführung der Interventionen am Devisenmarkt hätten wegen der dann einsetzenden Spekulation zu einer Intensivierung des Drucks auf den Mindestkurs geführt. Bei einer späteren Aufhebung des Mindestkurses nach massiven zusätzlichen Interventionen wären die Verwerfungen an den Finanzmärkten nicht weniger heftig und die Verluste in der Bilanz der Nationalbank exorbitant gewesen. Die Kosten eines weiteren Festhaltens am Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro wären in keinem Verhältnis zu dessen Nutzen für die Wirtschaft gestanden.

Die Bekanntgabe des Entscheids der Nationalbank vom 15. Januar 2015, den Mindestkurs aufzuheben, musste überraschend erfolgen. Die Funktionsfähigkeit des Devisenhandels in Franken wurde dadurch kurzzeitig beeinträchtigt. Unmittelbar nach der Bekanntgabe des Entscheids stieg die Volatilität an den Devisenmärkten sprunghaft an, und es waren vorübergehend keine verlässlichen Kurse mehr verfügbar. Im weiteren Verlauf des Tages verbesserte sich die Lage allmählich.

Marktreaktionen

Die Nationalbank war sich bewusst, dass die Aufhebung des Mindestkurses zu Turbulenzen an den Finanzmärkten und überschüssenden Reaktionen führen würde. Der Zeitpunkt der Aufhebung wurde so gewählt, dass sich die Marktteilnehmer dank hoher Präsenz und Liquidität möglichst rasch auf die neue Situation einstellen konnten. Mit der Aufhebung des Mindestkurses an einem Wochentag wurde das Risiko, einen Teil der Finanzmarktteilnehmer zu benachteiligen, so gering wie möglich gehalten. Entscheidend war zudem, dass im Vorfeld der Aufhebung des Mindestkurses keine Signale und keine Informationen über den Zeitpunkt nach aussen gelangten.

## 2.1 GRUNDLAGEN UND ÜBERBLICK

<b>Auftrag</b>	Die Nationalbank hat gemäss Nationalbankgesetz (NBG) die Aufgabe, den Geldmarkt in Franken mit Liquidität zu versorgen (Art. 5 Abs. 2 Bst. a NBG). Die Nationalbank setzt ihre Geldpolitik um, indem sie die Liquidität am Geldmarkt steuert und so das Zinsniveau beeinflusst. Als Referenzzinssatz dient ihr dabei der Dreimonats-Libor in Franken.
<b>Geschäftskreis und Instrumentarium</b>	Die Geschäfte, welche die Nationalbank am Finanzmarkt tätigen darf, sind in Art. 9 NBG festgelegt. Als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) gewährt die Nationalbank auch ausserordentliche Liquiditätshilfe. Die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» konkretisieren den 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 Repogeschäfte verwendet werden können.
<b>Sicherstellung des Mindestkurses und Einführung von Negativzinsen</b>	<p>Vom 6. September 2011 bis zum 15. Januar 2015 waren die geldpolitischen Instrumente auf die Sicherstellung des Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro ausgerichtet. Gegen Ende des Jahres kam der Franken unter Aufwertungsdruck, und die Nationalbank musste den Mindestkurs mit Devisenmarktinterventionen durchsetzen.</p> <p>Um Frankenanlagen weniger attraktiv zu machen und so den Mindestkurs zu unterstützen, beschloss die Nationalbank am 18. Dezember 2014, Giro Guthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten, negativ zu verzinsen, wenn sie einen bestimmten Freibetrag überschreiten. Mit der Einführung eines Negativzinses von 0,25% auf Giro Guthaben strebte die Nationalbank einen Dreimonats-Libor im negativen Bereich an. Deshalb weitete sie das Zielband für den Dreimonats-Libor auf –0,75% bis 0,25% aus.</p> <p>In den folgenden Wochen verstärkte sich der Aufwertungsdruck auf den Franken erheblich. Am 15. Januar 2015 beschloss die Nationalbank, den Mindestkurs per sofort aufzuheben und ihn nicht mehr mit Devisenkäufen durchzusetzen. Gleichzeitig senkte sie das Zielband für den Dreimonats-Libor um 0,5 Prozentpunkte auf –1,25% bis –0,25% und passte den Zins auf Giro Guthaben auf –0,75% an.</p>

---

### **Giroguthaben (Sichtguthaben) bei der Nationalbank**

Die liquidesten Aktiven einer Bank sind die Giroguthaben (Sichtguthaben) bei der Nationalbank, da diese unmittelbar für Zahlungen zur Verfügung stehen und gesetzliche Zahlungsmittel darstellen. Inländische Banken halten Giroguthaben zur Erfüllung des Mindestreserveverfordernisses. Zudem benötigen Banken Giroguthaben für den Zahlungsverkehr und als Liquiditätsreserve. Die Nationalbank beeinflusst die Giroguthaben, indem sie ihre geldpolitischen Instrumente einsetzt. Die gesamten Sichtguthaben umfassen neben den inländischen Giroguthaben die Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund auf Sicht, die Giroguthaben ausländischer Banken und Institutionen sowie die übrigen Sichtverbindlichkeiten.

Die Höhe der Giroguthaben beeinflusst die Aktivität am Geldmarkt. Ist die Liquiditätsversorgung des Bankensystems knapp gehalten, erfolgt der Liquiditätsausgleich zwischen den einzelnen Finanzmarktteilnehmern 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 besicherter oder unbesicherter Basis erfolgen. Ist reichlich Liquidität im Bankensystem vorhanden, sinkt bei den Banken der Bedarf nach einem Liquiditätsausgleich, und die Handelsaktivität am Geldmarkt nimmt ab.

---

## **2.2 ENTWICKLUNG DES GELDMARKTES**

---

Im Zuge der konsequenten Durchsetzung des Mindestkurses stiegen die Sichtguthaben bei der Nationalbank bis Ende 2014 auf 387 Mrd. Franken. Der Geldmarkt war damit weiterhin reichlich mit Frankenliquidität versorgt. Da der Mindestkurs im Jahr 2014 das zentrale geldpolitische Instrument darstellte, führte die Nationalbank keine geldpolitisch motivierten liquiditätszuführenden oder liquiditätsabschöpfenden Geldmarktgeschäfte durch.

Hohe Sichtguthaben

**Ausserordentlich tiefe Geldmarktsätze**

Bis zur Ankündigung von Negativzinsen auf den Giroguthaben bei der Nationalbank im Dezember 2014 verharrten die Zinssätze am Frankengeldmarkt nahe bei null. Unmittelbar nach der Bekanntgabe dieser Massnahme erreichte der Dreimonats-Libor in Franken einen neuen Tiefstwert von  $-0,07\%$ . Die aus den Futures-Kontrakten für den Dreimonats-Libor abgeleiteten Zinserwartungen für Franken bewegten sich zum Ende des Jahres ebenfalls deutlich unter null. Der Satz für besichertes Tagesgeld, die Swiss Average Rate Overnight (SARON), notierte während des ganzen Jahres mehrheitlich knapp im negativen Bereich.

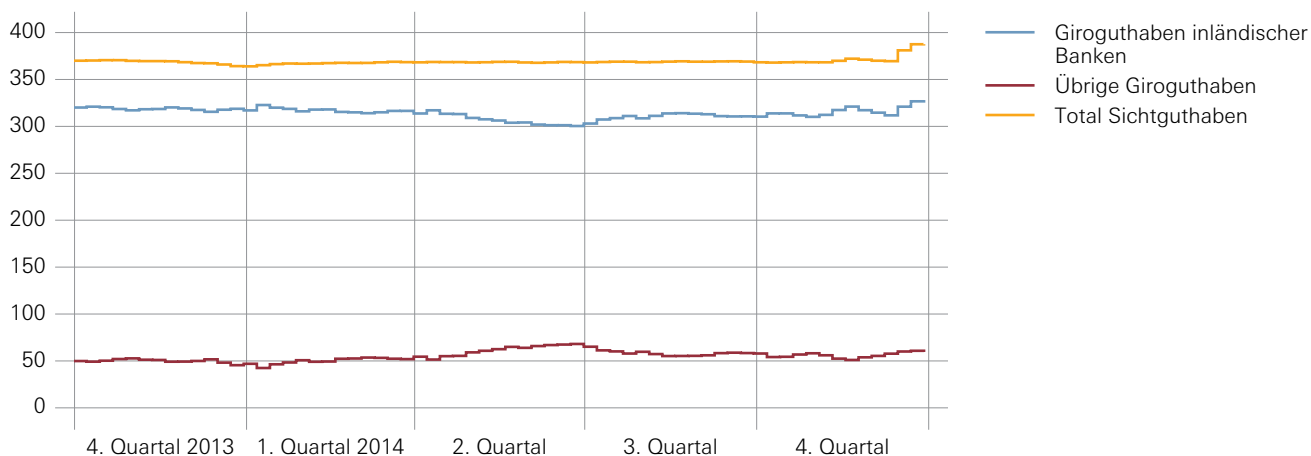
**Weiterhin geringes Handelsaufkommen am Repomarkt**

Die anhaltend tiefen Geldmarktzinsen und die nach wie vor hohe Frankenliquidität führten dazu, dass die Handelsaktivität am Repomarkt sehr gering blieb. Die Aktivität am besicherten Geldmarkt kam jedoch nicht vollständig zum Erliegen. Grund dafür war die Nachfrage nach qualitativ hochstehenden Effekten. Die grössere Bedeutung dieser Effekten widerspiegelte sich in den Handelsabschlüssen am Interbankenrepomarkt, die zu negativen Reposätzen erfolgten.



## SICHTGUTHABEN BEI DER SNB

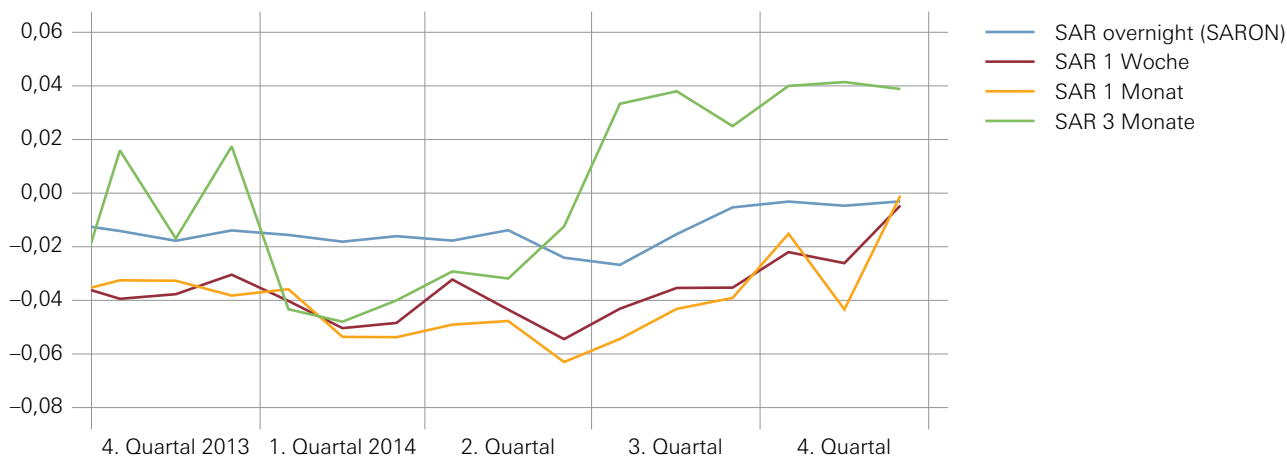
Wochendurchschnitt in Mrd. Franken



Quelle: SNB

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

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Prozent



Quelle: SNB

**Hoher Erfüllungsgrad  
bei den Mindestreserven**

Die Aktiven, welche die Banken zur Erfüllung des gesetzlichen Mindestreserveerfordernisses anrechnen können, darunter die Giroguthaben bei der Nationalbank, stiegen auf durchschnittlich 312 Mrd. Franken. Der Erfüllungsgrad betrug im Jahresdurchschnitt 2169%, gegenüber 2172% im Vorjahr (siehe Kapitel 2.4).

**Inbetriebnahme der neuen  
Geldmarkt-Infrastruktur**

Eine gut funktionierende, sichere und effiziente Infrastruktur für den Geldmarkt ist für die Umsetzung der Geldpolitik und für den Zugang der Marktteilnehmer zur Zentralbankliquidität von entscheidender Bedeutung. Anfang Mai 2014 nahm die SIX Repo AG eine neue Handelsplattform für den Schweizer Geldmarkt in Betrieb. Die Nationalbank führt seitdem die regulären Offenmarktoperationen (Repogeschäfte und Emissionen von SNB Bills), die Geschäfte im Rahmen der stehenden Fazilitäten sowie die Auktionen für die Schweizerische Eidgenossenschaft über diese Plattform durch.

Mit dem Betrieb der Handelsplattform für Geldmarktgeschäfte durch die SIX entstand eine integrierte Infrastruktur, die Handel, Wertschriftenabwicklung und Zahlungsverarbeitung umfasst und für Weiterentwicklungen, insbesondere die Einführung neuer Produkte, offen ist. Inzwischen findet der Interbankenhandel mit bereits über 150 Teilnehmern aus dem In- und Ausland überwiegend auf der neuen Plattform der SIX Repo AG statt. Indem die Handelsplattform und die dem Handel nachgelagerten Funktionen wie das Management der Sicherheiten (Collateral) stetig weiterentwickelt werden, wird eine langfristig attraktive Infrastruktur für den Frankengeldmarkt sichergestellt.

Ab Mitte August 2014 führte die Nationalbank zu Testzwecken während dreier Monate Repogeschäfte und Transaktionen mit SNB Bills auf der neuen Handelsplattform durch. Mit diesen Tests konnte bei der Nationalbank, bei den Gegenparteien und den Infrastrukturbetreibern die operationelle Bereitschaft zur Durchführung der geldpolitischen Operationen unter Beweis gestellt werden.

**Reformbestrebungen  
bei den Referenzsätzen**

In den letzten Jahren waren Manipulationen von Referenzsätzen an Zins- und Devisenmärkten bekanntgeworden, welche die Glaubwürdigkeit der betreffenden Referenzsätze untergraben haben. Glaubwürdige Referenzsätze für Zinsen und Devisenkurse sind für das Funktionieren der Finanzmärkte und für die Umsetzung der Geldpolitik wichtig. Das Financial Stability Board (FSB) koordiniert die Reformarbeiten auf internationaler Ebene und legte im Jahr 2014 für beide Bereiche einen Bericht vor. Die Nationalbank unterstützte die nationalen und internationalen Vorhaben zur Reform der Referenzsätze und beteiligte sich an der Erstellung der beiden Berichte.

Bei den Referenzwerten für Zinsen empfahl das FSB ein zweigleisiges Vorgehen. Zum einen sollen die bestehenden, auf unbesicherten Transaktionen basierenden Ibor-Zinssätze (Libor, Tibor und Euribor) weiter verbessert werden. Zum anderen wird die Entwicklung alternativer Referenzzinssätze angestrebt, die sich auf nahezu risikolose Transaktionen beziehen sollen. Die Überprüfung der Ibor-Zinssätze erfolgte anhand der Prinzipien der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions, IOSCO). Obwohl in den letzten zwei Jahren deutliche Fortschritte erzielt wurden, konnten die Administratoren der Referenzzinssätze noch nicht alle von der IOSCO festgelegten Anforderungen erfüllen. Die Arbeiten werden jedoch weitergeführt. Das FSB beabsichtigt, im Jahr 2015 einen Zwischenbericht über die Reformfortschritte vorzulegen.

**Verbesserung der Ibor-Sätze  
und Entwicklung von  
Alternativen**

Um die Vorschläge des FSB zu den Referenzzinssätzen in Franken zu beurteilen, führte die Nationalbank bei über 50 Banken aus dem In- und Ausland eine Erhebung für den Frankengeldmarkt durch. Dabei wurden Informationen zu Geschäften am Interbankenmarkt, mit Grosskunden und zum Handel mit Geldmarktpapieren gesammelt. Die Erhebung zeigte, dass am Geldmarkt in Franken derzeit für einen rein transaktionsbasierten Ansatz nicht genügend Abschlüsse getätigt werden. Der Libor in Franken wird deshalb weiterhin aufgrund der gemeldeten Zinskonditionen der teilnehmenden Banken ermittelt.

Auf nationaler Ebene konnten Fortschritte beim TOIS-Fixing erzielt werden. Dieses bezieht sich auf unbesicherte Transaktionen im Tagesgeldbereich und wird für die Bewertung von Zinsderivaten benützt. Seit dem 1. Oktober 2014 gelten für das TOIS-Fixing neue Standards, die sich an den internationalen Anforderungen orientieren und u. a. bei den Aufsichtsstrukturen und Verhaltensregeln zu Verbesserungen geführt haben.

Im Bereich der Referenzwerte für Devisen unterbreitete das FSB Vorschläge zur Reform des Fixings des Finanzdienstleisters WM/Reuters. Wie der Bericht festhält, ist die Liquidität des Devisenmarktes hoch – im Gegensatz zur Situation bei den Referenzzinssätzen für Zinsen. Somit ist eine ausreichende Datengrundlage für die Berechnung der Referenzwerte vorhanden. Beim «WM/Reuters-Fixing» ist hauptsächlich die starke Konzentration von Handelsaufträgen zu den Fixing-Zeitpunkten problematisch, da diese Möglichkeiten schafft, den Fixingpreis zu beeinflussen. Das FSB schlägt u. a. vor, das Zeitintervall für die Fixierung auszuweiten und verschiedene Verhaltensrichtlinien für die Durchführung von Fixing-Aufträgen zu erlassen.

**Reform des Devisen-Fixings**

#### Grundsätze der Effektenpolitik

Die Nationalbank schliesst Kreditgeschäfte mit Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern ab, sofern für die Darlehen ausreichende Sicherheiten geleistet werden (Art. 9 NBG). Die Sicherheiten schützen die Nationalbank vor Verlusten und gewährleisten die Gleichbehandlung ihrer Geschäftspartner. Die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» beschreiben den Kreis von Effekten, welche die Nationalbank als Sicherheit für Geschäfte akzeptiert. Konkretisiert werden die Kriterien für die zu den Repogeschäften zugelassenen Wertpapiere im «Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten». Akzeptiert werden nur Wertpapiere, die im «Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten» aufgeführt sind. Die Nationalbank nimmt neben Effekten in Franken auch Sicherheiten an, die in Fremdwährungen denominated sind. Die Nationalbank setzt im internationalen Vergleich traditionell hohe Mindestanforderungen an die Marktfähigkeit und die Bonität von Effekten. Dies veranlasst die Banken dazu, werthaltige und liquide Effekten zu halten. Das bildet wiederum eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass sich Banken auch unter erschwerten Bedingungen am Geldmarkt refinanzieren können.

#### Anpassung an revidierte Liquiditätsverordnung

Im Jahr 2014 passte die Nationalbank die Kriterien für die SNB-Repofähigkeit an die Anforderungen der revidierten Verordnung des Bundes über die Liquidität der Banken an. Dadurch wurde sichergestellt, dass sämtliche SNB-repofähigen Effekten auch als qualitativ hochwertige, liquide Aktiven (high quality liquid assets, HQLA) gemäss der revidierten Liquiditätsverordnung gelten. Die revidierte Liquiditätsverordnung und die angepasste Effektenpolitik der Nationalbank traten am 1. Januar 2015 in Kraft.

#### Verschärfte Ausschlusskriterien

Im Zentrum der Revision stand der Ausschluss von Finanztiteln, die durch Finanzinstitute mit Sitz im Ausland oder durch inländische Versicherungen emittiert werden. Damit werden neben Schuldverschreibungen von inländischen Banken auch die restlichen Finanztitel aus dem Kreis der SNB-repofähigen Effekten ausgeschlossen. Ausgenommen sind gedeckte Schuldverschreibungen ausländischer Finanzinstitute und inländischer Pfandbriefanstalten. Weiter wurden die Anforderungen an die Bonität für in Franken denominated Wertpapiere an diejenigen für Effekten, die in Fremdwährungen denominated sind, angepasst. Diese Anpassungen steigern die Qualität der SNB-repofähigen Effekten weiter und schaffen die Voraussetzungen, dass auch unter den neuen Liquiditätsbestimmungen ein liquider Repomarkt in Franken bestehen kann. Durch diese Anpassungen sank das Volumen an SNB-repofähigen Effekten um rund 270 Mrd. Franken. Ende 2014 belief es sich auf umgerechnet 9650 Mrd. Franken.

Per 1. Januar 2015 passte die Nationalbank auch ihre bisherige Einteilung der Effekten in «Körbe» (Baskets) an. Alle im «SNB GC Sammelbasket» enthaltenen Effekten wurden aufgrund ihrer Eigenschaften in weitere Baskets gemäss den HQLA-Kriterien eingeteilt. Die Berechnung von besicherten Franken-Referenzzinssätzen basiert weiterhin auf Daten des Repomarktes gegen SNB-repofähige Effekten. Als Ausgangswert für diese Zinskurve dient der Tagesgeldsatz (SARON).

Neueinteilung der Effekten

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

Zur Erfüllung der geld- und währungspolitischen Aufgaben kann die Nationalbank an den Finanzmärkten Fremdwährungen gegen Franken kaufen und verkaufen. Die Devisengeschäfte können mit einem breiten Kreis von Gegenparteien im In- und Ausland abgeschlossen werden. Die Nationalbank akzeptiert global weit über hundert Banken als Gegenparteien und deckt mit diesem Beziehungsnetz den relevanten Interbankendevisenmarkt ab.

Devisengeschäfte

Im Jahr 2014 nahm der Aufwertungsdruck auf den Franken zu, und der Eurokurs näherte sich gegen Jahresende dem Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro an. Um ihn durchzusetzen, tätigte die Nationalbank Devisengeschäfte und erwarb Fremdwährungen im Gegenwert von 25,8 Mrd. Franken.

Die Nationalbank überwacht den Devisenmarkt von der Markteröffnung am Sonntagabend bis zum Marktschluss am Freitagabend weiterhin ununterbrochen. Die SNB-Niederlassung in Singapur erleichtert die Überwachung rund um die Uhr.

Bei einem Devisenswap werden gleichzeitig der Kauf (Verkauf) von Devisen zum Kassakurs und der Verkauf (Kauf) dieser Devisen zu einem späteren Termin vereinbart. Devisenswapgeschäfte können über Auktionen oder auf bilateraler Basis durchgeführt werden.

Devisenswaps

Im Jahr 2014 schloss die Nationalbank keine Devisenswaps zu geldpolitischen Zwecken ab.

## Repogeschäfte

Bei einem liquiditätszuführenden Repogeschäft kauft die Nationalbank von einer Bank (oder einem anderen zugelassenen Marktteilnehmer) Effekten und schreibt dieser den entsprechenden Geldbetrag in Franken auf ihrem Girokonto bei der SNB gut. Gleichzeitig wird vereinbart, dass die Nationalbank Effekten gleicher Gattung und Menge zu einem späteren Zeitpunkt zurückverkauft. Die Bank bezahlt der Nationalbank für die Dauer des Geschäfts in der Regel einen Zins (Reposatz). Repogeschäfte können auch eingesetzt werden, um Liquidität abzuschöpfen. In diesem Fall tritt die Bank als Käuferin der Effekten auf, und die Nationalbank belastet den entsprechenden Geldbetrag in Franken ihrem Girokonto bei der SNB. Aus ökonomischer Sicht handelt es sich beim Repogeschäft um ein gesichertes Darlehen. Repogeschäfte können wie Devisenswapgeschäfte über Auktionen oder auf bilateraler Basis mit einem breiten Kreis von Gegenparteien abgeschlossen werden.

Im Jahr 2014 bestand kein Bedarf für die Durchführung von Repogeschäften im Rahmen von Offenmarktoperationen, da die Frankenliquidität im Finanzsystem hoch war und alle geldpolitischen Instrumente auf die Sicherstellung des Mindestkurses ausgerichtet waren.

Um die produktive Umgebung der neuen Handelsplattform zu testen, führte die Nationalbank ab Mitte August 2014 während dreier Monate Repogeschäfte durch.

---

### Geldpolitisches Instrumentarium

Die Nationalbank beeinflusst das Zinsniveau am Geldmarkt über besicherte liquiditätszuführende oder liquiditätsabschöpfende Geldmarktgeschäfte und deren Konditionen. Die Wahl des Steuerungsregimes hängt von den geldpolitischen Erfordernissen und der Liquiditätsstruktur des Bankensystems 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.

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, zu denen die Engpassfinanzierungsfazilität und die Innertagsfazilität gehören, setzt die Nationalbank lediglich die Konditionen fest, zu denen die Geschäftspartner Liquidität beziehen können.

Zu den regulären Offenmarktoperationen gehören Repogeschäfte und Emissionen von SNB Bills. Weitere, ebenfalls zu den Offenmarktoperationen zählende Instrumente wie Devisenswaps und Devisengeschäfte stehen bei Bedarf zur Verfügung. Die Nationalbank kann die Offenmarktoperationen im Rahmen von Auktionen oder bilateralen Geschäften durchführen. Die Transaktionen am Geldmarkt werden in der Regel über eine elektronische Handelsplattform abgeschlossen. Grundsätzlich können alle in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein domizilierten Banken an den geldpolitischen Operationen teilnehmen. Andere inländische Finanzmarktteilnehmer wie Versicherungen sowie Banken mit Sitz im Ausland können zu den geldpolitischen Operationen zugelassen werden, sofern dafür ein geldpolitisches Interesse besteht und sie zur Liquidität am besicherten Frankengeldmarkt beitragen.

Zu den geldpolitischen Instrumenten der Nationalbank gehört auch die Verzinsung der Girokonten. Das Nationalbankgesetz ermächtigt in Art. 9 die Nationalbank, die Girokonten für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer als verzinsliche oder unverzinsliche Konten zu führen. Die Girokonten waren bisher unverzinst. Die rechtsgeschäftlichen Beziehungen der Nationalbank sind in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) geregelt. Um eine (positive oder negative) Verzinsung der Giroguthaben einführen zu können, kündigte die Nationalbank am 18. Dezember 2014 eine entsprechende Anpassung der AGB an. Die Höhe des Zinssatzes, der Freibeträge und andere Modalitäten sind in einem entsprechenden Merkblatt geregelt.

Mit der Festlegung des Zinssatzes für Girokonten und der Ausgestaltung der weiteren Konditionen beeinflusst die Nationalbank das Zinsniveau am Geldmarkt. Dieses Instrument wirkt dabei über die Kosten der Liquiditätshaltung, ohne die Liquiditätssituation der Banken direkt zu verändern.

---

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

**Eigene Schuldverschreibungen**

Im Jahr 2014 wurden keine Emissionen oder Rückkäufe von SNB Bills aus geldpolitischen Gründen durchgeführt. Die Nationalbank begab vom 13. Oktober bis zum 3. November in Rahmen von Testoperationen in der produktiven Umgebung der neuen Handelsplattform vier Emissionen von SNB Bills.

#### Verzinsung der Guthaben auf SNB-Girokonten

Am 18. Dezember 2014 beschloss die Nationalbank, die Guthaben auf den Girokonten, die einen bestimmten Freibetrag überschreiten, mit einem Zins von  $-0,25\%$  zu belasten. Diese Massnahme wurde nach Inkrafttreten der angepassten Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) ab dem 22. Januar 2015 wirksam, wobei der Zins am 15. Januar 2015 weiter auf  $-0,75\%$  gesenkt worden war. Die Nationalbank legt den Freibetrag für jeden Kontoinhaber individuell fest. Bei Banken, die der Mindestreservepflicht unterstehen (siehe Kapitel 2.4), wurde der Freibetrag auf das 20fache der gesetzlich geforderten Mindestreserven festgelegt. Inhabern von Girokonten, die keiner Mindestreservepflicht unterliegen, wurde ein fixer Freibetrag eingeräumt. Giroguthaben inländischer Behörden werden nicht mit Negativzinsen belegt.

Mit der Einführung von Negativzinsen stiegen die Kosten der Liquiditätshaltung, und die Zinsen auf Anlagen in Franken sanken auf breiter Front. Damit wurde die Zinsdifferenz zum Ausland wieder erhöht und dem Aufwertungsdruck auf den Franken entgegengewirkt.

#### Innertagsfazilität

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

Aufgrund der ausserordentlich hohen Liquidität am Frankengeldmarkt sank die durchschnittliche Benutzung der Innertagsfazilität weiter auf 1,5 Mrd. Franken, nach 1,9 Mrd. Franken im Vorjahr.

#### Engpassfinanzierungsfazilität

Zur Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen bietet die Nationalbank eine Engpassfinanzierungsfazilität (EFF) an. Zu diesem Zweck räumt sie den Geschäftspartnern eine Limite ein, die dauernd zu mindestens 110% mit SNB-repofähigen Effekten gedeckt sein muss. Ein Geschäftspartner hat das Recht, im Ausmass der gewährten Limite Liquidität bis zum nächsten Bankwerktag zu beziehen. Die EFF wird in Form eines Repogeschäfts zum Sondersatz gewährt. Der Satz liegt 0,5 Prozentpunkte über dem Zinssatz für Tagesgeld und beträgt mindestens 0,5%. Als Basis für den Sondersatz gilt der SARON des aktuellen Bankwerktages. Der Sondersatz gilt bis 12.00 Uhr des folgenden Bankwerktages.



Die EFF wurde im Jahr 2014 kaum beansprucht. Im Jahresdurchschnitt betrug der entsprechende Bestand rund 1 Mio. Franken. Die EFF-Limiten beliefen sich auf 38,3 Mrd. Franken; Ende Jahr hielten 86 Finanzmarktteilnehmer eine Limite.

## VERSORGUNG DES GELDMARKTES MIT LIQUIDITÄT

Liquiditätswirksame Operationen in Mio. Franken<sup>1</sup>

Laufzeiten	2014	2013
<b>Offenmarktgeschäfte</b>		
Repogeschäfte <sup>2</sup>	–	–
bis 3 Tage	–	–
4 bis 11 Tage	+1	–
12 bis 35 Tage	–	–
36 Tage bis 1 Jahr	–	–
Devisenswaps <sup>2</sup>	–	–
bis 7 Tage	–	–
8 bis 28 Tage	–	–
29 bis 94 Tage	–	–
SNB Bills <sup>2</sup>	–	–
7 Tage	+3	–
28 Tage	–	–
84 Tage	–	–
168 Tage	–	–
336 Tage	–	–
Devisengeschäfte	+25 750	–3 111
<b>Total</b>	<b>+25 754</b>	<b>–3 111</b>
<b>Stehende Fazilitäten</b>		
Innertagsfazilität <sup>3</sup>	+1 547	+1 858
Engpassfinanzierungsfazilität <sup>2</sup>	0	0

1 Plus (+) bedeutet liquiditätszuführend; minus (–) bedeutet liquiditätsabschöpfend.

2 Durchschnittlicher Bestand der an den Tagesenden ausstehenden liquiditätszuführenden Operationen.

3 Durchschnittlicher Umsatz pro Tag.

## 2.4 MINDESTRESERVEN

Die Mindestreservepflicht (Art. 17, 18 und 22 NBG) sichert eine minimale Nachfrage der Banken nach Notenbankgeld und erfüllt damit einen geldpolitischen Zweck. Zu den anrechenbaren Aktiven in Franken zählen die Umlaufmünzen, die Banknoten und die Giroguthaben bei der Nationalbank. Das Mindestreserveerfordernis beträgt derzeit 2,5% der massgeblichen Verbindlichkeiten. Diese berechnen sich als Summe aus kurzfristigen (bis 90 Tage), auf Franken lautenden Verbindlichkeiten und 20% der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform.

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

### MINDESTRESERVEN

in Mio. Franken

	2014 Bestand Durchschnitt	2013 Bestand Durchschnitt
Giroguthaben bei der SNB	312 289	300 764
Banknoten	6 490	6 427
Umlaufmünzen	131	110
Anrechenbare Aktiven	318 910	307 301
Erfordernis	14 706	14 150
Übererfüllung	304 204	293 151
Erfüllungsgrad in Prozent	2 169	2 172

Im Jahr 2014 (20. Dezember 2013 – 19. Dezember 2014) betrug die gesetzlich erforderlichen Mindestreserven im Durchschnitt 14,7 Mrd. Franken. Dies entspricht einem Anstieg von 4% gegenüber dem Vorjahr. Die anrechenbaren Aktiven stiegen auf durchschnittlich 318,9 Mrd. Franken, gegenüber 307,3 Mrd. im Vorjahr. Die Banken übertrafen damit das Erfordernis im Jahresmittel um 304,2 Mrd. Franken; der durchschnittliche Erfüllungsgrad betrug 2169% (Vorjahr: 2172%). Alle 262 Banken erfüllten die gesetzlichen Mindestreservevorschriften.

## **2.5 LIQUIDITÄT IN FREMDWÄHRUNGEN**

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

**Permanentes Netzwerk von Swapabkommen**

Die Nationalbank bot im Jahr 2014 wöchentlich Repogeschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von einer Woche und bis Ende April monatlich solche mit einer Laufzeit von drei Monaten an. Für beide Fristigkeiten gab es keine Nachfrage.

Bis Ende 2014 bestand für die Nationalbank keine Notwendigkeit, im Rahmen dieser Abkommen Liquidität in den restlichen Fremdwährungen oder in Franken zu offerieren.

Im Juli 2014 schlossen die Nationalbank und die People's Bank of China (PBC) ein bilaterales Swapabkommen ab. Dieses Abkommen erlaubt den beiden Zentralbanken den Kauf und Rückkauf von Renminbi und Franken bis zu einem Maximalbetrag von 150 Mrd. Renminbi bzw. 21 Mrd. Franken. Dadurch kann bei Bedarf Liquidität in Renminbi und Franken in den entsprechenden Märkten bereitgestellt werden. Das Swapabkommen stellt eine wichtige Voraussetzung für die Entwicklung eines Renminbi-Marktes in der Schweiz dar. Die PBC gewährte der Nationalbank zudem eine Renminbi-Investitionsquote, wodurch diese Anlagen am chinesischen Anleihenmarkt vornehmen kann (siehe Kapitel 5.1). Mit der Unterzeichnung des bilateralen Swapabkommens und der Erteilung einer Renminbi-Investitionsquote wird die Zusammenarbeit zwischen der PBC und der Nationalbank verstärkt. Das Swapabkommen unterstreicht die zunehmend engen Beziehungen zwischen China und der Schweiz.

**Renminbi-Swapabkommen und -Investitionsquote**

## 2.6 AUSSERORDENTLICHE LIQUIDITÄTSHILFE

SNB als  
«lender of last resort»

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

Voraussetzungen

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

# 3

## Gewährleistung der Bargeldversorgung

---

### 3.1 GRUNDLAGEN

---

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

Auftrag

Die Versorgung der Wirtschaft mit Bargeld erfolgt über die beiden Kassenstellen an den Sitzen in Bern und Zürich sowie 14 Agenturen, die im Auftrag der Nationalbank von Kantonalbanken geführt werden. Die Nationalbank gibt die Banknoten und Münzen nach den Bedürfnissen des Zahlungsverkehrs aus, gleicht saisonale Schwankungen aus und nimmt nicht mehr zirkulationsfähige Noten und Münzen zurück. Die Feinverteilung der Banknoten und Münzen sowie deren Rücknahme nehmen die Banken, die Post und die Bargeldverarbeiter wahr.

Rolle der SNB

### 3.2 KASSENSTELLEN, AGENTUREN UND BARGELDDEPOTS

---

Die Kassenstellen der Nationalbank in Bern und Zürich verzeichneten im Jahr 2014 Kassenumsätze (Ein- und Ausgänge) in der Höhe von 105,7 Mrd. Franken (Vorjahr: 110,1 Mrd. Franken). Sie nahmen insgesamt 417,2 Mio. Noten (418,5 Mio.) und 1228 Tonnen Münzen (1323 Tonnen) entgegen. Die Nationalbank prüfte die Noten und die Münzen auf Quantität, Qualität und Echtheit. Den Eingängen standen Ausgänge von 432,5 Mio. Noten (433,3 Mio.) und Münzen mit einem Gewicht von 1959 Tonnen (1987 Tonnen) gegenüber.

Umsatz der Kassenstellen

Die 14 Agenturen unterstützen die Kassenstellen der Nationalbank bei der Ausgabe und der Rücknahme von Bargeld. Sie nehmen eine wichtige Funktion bei der Gewährleistung der regionalen Bargeldversorgung wahr. Zur Ausübung dieser Funktion stellt die Nationalbank den Agenturen Bargeld zur Verfügung, das im Eigentum der Nationalbank verbleibt.

Umsätze der Agenturen

Die Umsätze (Ein- und Ausgänge) der Agenturen betrugen 12,6 Mrd. Franken (13,6 Mrd.). Der Anteil der Agenturumsätze am Gesamtumsatz der Nationalbank belief sich auf 11,9% (12,4%).

#### Bargeldlogistik

Die wichtigsten Partner der Nationalbank – Banken, Post und Bargeldverarbeiter – verlagern ihr Geschäftstätigkeit zunehmend auf wenige, zentral gelegene Standorte. Banknoten und Münzen können auf diese Weise rationeller bewirtschaftet werden. Damit die Versorgung des Landes mit Bargeld jederzeit gewährleistet ist, führt die Nationalbank je ein Bargeldlogistikzentrum am Sitz Zürich und am Sitz Bern und erlässt Vorschriften über die Art und Weise, den Ort und die Zeit der Einlieferungen und Bezüge von Banknoten und Münzen. Sie stützt sich dabei auf das Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel (WZG).

#### Bargelddepots

Seit 2003 können Bargeldverarbeiter bei der Nationalbank die Einrichtung eines Bargelddepots beantragen. Bargelddepots sind Noten- und Münzlager, die im Eigentum der Nationalbank sind, aber bei Dritten eingerichtet werden. Die Bargeldverarbeiter zahlen Überschüsse in das Depot ein und beziehen daraus bei Bedarf Bargeld. Die entsprechenden Verbuchungen werden über ihre Girokonten bei der Nationalbank vorgenommen. Bargelddepots führen zu einer Reduktion der Bargeldeingänge und -ausgänge bei der Nationalbank, zu weniger Transporten der Depotbetreiber und somit zu Effizienzsteigerungen in der Bargeldversorgung. Im Jahr 2014 bestanden insgesamt drei Bargelddepots.

### **3.3 BANKNOTEN**

---

#### Auftrag

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

#### Notenumlauf

Der Notenumlauf belief sich im Jahresdurchschnitt 2014 auf 62,7 Mrd. Franken und lag damit über dem Vorjahr (59,7 Mrd.). Der Zuwachs schwächte sich im Vergleich zu den Vorjahren ab. Die Zahl der insgesamt zirkulierenden Banknoten betrug durchschnittlich 389,8 Mio. (377,1 Mio.). Die erhöhte Nachfrage nach Banknoten lässt sich auf das anhaltend tiefe Zinsniveau zurückführen. Die gestiegene Nachfrage nach den kleinen Notenabschnitten widerspiegelt vor allem die positive Entwicklung des privaten Konsums.

Im Jahr 2014 setzte die Nationalbank 90,3 Mio. (68,6 Mio.) druckfrische Banknoten im Nominalwert von insgesamt 7,6 Mrd. Franken (6,4 Mrd.) in Umlauf. Sie vernichtete 76,6 Mio. (59,2 Mio.) beschädigte oder zurückgerufene Noten im Nominalwert von 4,6 Mrd. Franken (3,5 Mrd.).

In der Schweiz wurden im Jahr 2014 rund 2600 (3700) falsche Schweizer Banknoten beschlagnahmt. Dies entspricht 7 (10) Fälschungen pro Million umlaufender Schweizer Banknoten. Im internationalen Vergleich nimmt sich dies bescheiden aus.

Die Nationalbank hat den Anspruch, Banknoten in Umlauf zu setzen, die gestalterisch innovativ und technologisch auf dem neusten Stand sind. Die aktuelle Banknotenserie war zur Zeit ihrer Emission Mitte der 1990er-Jahre in dieser Hinsicht einzigartig und erfüllte hohe Qualitätsansprüche. Sie weist nach wie vor einen hohen Sicherheitsstandard auf.

Eine neue Banknotenserie muss hohen sicherheits- und produktionstechnischen Anforderungen genügen, und zwar für mindestens 15 Jahre nach erfolgter Emission. Die sich in Arbeit befindende neue Banknotenserie erfuhr verschiedene Verzögerungen, über die in den Rechenschaftsberichten der letzten Jahre informiert wurde. Die komplexen, erstmals bei Banknoten eingesetzten Sicherheitsmerkmale der neuen Serie müssen sich auch im industriellen Produktionsprozess bewähren. Im Jahr 2014 schritten die Arbeiten an der neuen Serie planmässig weiter voran. Der Emissionstermin wird bekanntgegeben, sobald die Herstellung des ersten Notenwerts, der 50er-Note, abgeschlossen ist.

#### Ausgabe und Vernichtung







#### Fälschungen

#### Neue Banknotenserie

#### NOTENUMLAUF

Abschnitte in Mio. Stück



	10er <b>72</b>
	20er <b>81</b>
	50er <b>48</b>
	100er <b>106</b>
	200er <b>45</b>
	1000er <b>38</b>

Jahresdurchschnitt 2014

### 3.4 MÜNZEN

---

#### Auftrag

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

#### Münzumsatz

Im Jahr 2014 betrug der durchschnittliche Münzumsatz 2961 Mio. Franken (Vorjahr: 2905 Mio.), was einer Stückzahl von 5241 Mio. Münzen (5124 Mio.) entsprach. Der Münzumsatz nahm über die letzten Jahre relativ stabil zwischen 2% und 2,5% pro Jahr zu.



---

### Lagerung der Goldreserven

Gemäss Art. 99 Abs. 3 der Bundesverfassung hält die Nationalbank einen Teil ihrer Währungsreserven in Gold. Die Nationalbank gab im Frühling 2013 bekannt, dass sie 30% des Goldes ausserhalb der Schweiz lagert, und dies seit über zehn Jahren ausschliesslich in Grossbritannien (20%) und Kanada (10%).

Die Vorsorge für den Krisenfall war für die Nationalbank seit jeher ein massgebendes Kriterium für die geografische Aufteilung ihrer Goldreserven. Für die Goldlagerung kommen daher nur Länder mit besonders stabilen wirtschaftlichen und politischen Verhältnissen in Frage. Zusätzlich müssen auch rechtliche Bedingungen wie die Immunität für Zentralbanken erfüllt sein, damit jederzeit über das Gold verfügt werden kann. Ausserdem sollten die Standorte einen liquiden Goldmarkt aufweisen, so dass bei Bedarf rasch Gold gekauft oder verkauft werden kann.

Den grössten Teil der Goldreserven erwarb die Nationalbank unter dem Bretton-Woods-System der festen Wechselkurse von 1946 bis 1971, das den US-Dollar an das Gold band. Die Goldbestände der Nationalbank nahmen in dieser Zeit im Zuge von Devisenmarktinterventionen und des Umtauschs von aufgekauften US-Dollars in Gold von 1016 Tonnen auf 2585 Tonnen zu.

Für die Goldlagerung war damals auch das schweizerische Währungsrecht zu beachten. Es schrieb vor, mindestens 40% des Notenumlaufs durch Gold in der Schweiz zu decken, wobei die Nationalbank ihr Gold zu einem fixen Preis (Paritätskurs) zu bewerten hatte. Sie richtete ihre Goldlagerung deshalb an dieser Deckungsvorschrift für den Notenumlauf aus, d. h., sie hielt im Inland jeweils so viel Gold wie nötig. Im Jahr 1976 fällte die Nationalbank den Grundsatzentscheid, das Gold künftig je zur Hälfte im Inland und im Ausland aufzubewahren. Allerdings konnte der Entschluss aufgrund der Deckungsvorschrift vorerst nicht umgesetzt werden, und so befand sich 1978 mit 67% weiterhin der Löwenanteil des Goldes im Inland. Erst die Revision des Nationalbankgesetzes von 1978 erlaubte es, auch die im Ausland gelagerten Bestände an die Deckung des Notenumlaufs anzurechnen. Nun konnte die Nationalbank das Gold entsprechend ihrer Zielvorstellung vom Inland ins Ausland verschieben.

Die Verschiebung von Gold von einem Land in ein anderes kann über entsprechende Transporte vorgenommen werden. Es ist aber auch möglich, dafür sogenannte Locations-Swaps abzuschliessen. Damit können in einem Land vorhandene Goldbestände des einen Vertragspartners gegen Goldvorräte des zweiten in einem anderen Land getauscht werden. Mit Locations-Swaps lassen sich die Risiken und Kosten gegenüber Transporten stark verringern. Die Nationalbank setzte in der Vergangenheit beide Instrumente ein.

Im Jahr 1997 wurde die Golddeckung des Notenumlaufs im Zuge einer Revision des Nationalbankgesetzes von 40% auf 25% gesenkt. Zwei Jahre später veränderte die Totalrevision der Bundesverfassung vom April 1999 die Rahmenbedingungen fundamental, indem sie die formale Goldbindung des Frankens aufhob. Mit dem neuen Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel, das im Mai 2000 das Münzgesetz ersetzte, entfiel die Verpflichtung, das Gold der Nationalbank zum Paritätskurs zu bewerten, und das neue Nationalbankgesetz von 2003 enthielt keine Vorschrift mehr zur Golddeckung.

Mit dieser Reform des Währungsrechts konnte ein Teil der Goldreserven, der für die Geldpolitik nicht mehr benötigt wurde, zum Marktwert veräussert werden. Die Verkäufe von insgesamt 1300 Tonnen Gold, die ab Mai 2000 begannen, erstreckten sich über fünf Jahre. Dabei wurde vor allem im Ausland aufbewahrtes Gold verkauft. Aus anlagepolitischen Gründen trennte sich die Nationalbank in den Jahren 2007 und 2008 von weiteren 250 Tonnen Gold, wobei auch diesmal überwiegend der Goldbestand im Ausland abgebaut wurde.

Heute verfügt die Nationalbank über 1040 Tonnen Gold. Jeder Goldbarren ist mittels Barrenidentifikation inventarisiert und kann somit eindeutig dem Bestand der Nationalbank zugewiesen werden. Die Nationalbank überprüft die Goldbestände in regelmässigen Abständen. Derzeit sind keine Goldkäufe oder -verkäufe geplant.

---

# 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 sie, für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer Sichtkonten (SNB-Girokonten) zu führen.

**Auftrag**

Der bargeldlose Franken-Zahlungsverkehr der Banken und weiterer ausgewählter Finanzmarktteilnehmer wird zum grossen Teil über das Swiss Interbank Clearing (SIC) abgewickelt. Das SIC ist ein Echtzeit-Brutto-Zahlungssystem. Dies bedeutet, dass Zahlungsaufträge in Echtzeit unwiderruflich und individuell über die SIC-Verrechnungskonten der Teilnehmer ausgeführt werden. Sie haben damit die Qualität einer Barzahlung. Voraussetzung für die Teilnahme am SIC bildet die Eröffnung eines SNB-Girokontos.

**Hauptmerkmal des SIC**

Die Nationalbank steuert das SIC und sorgt für ausreichende Liquidität, indem sie den Banken bei Bedarf mit Wertschriften besicherte Innertagskredite gewährt. Sie überträgt zu Beginn eines Clearingtages Liquidität von den Girokonten der SIC-Teilnehmer auf deren Verrechnungskonten im SIC und transferiert am Ende des Clearingtages die Umsätze einzeln von den Verrechnungskonten zurück auf die entsprechenden Girokonten. Rechtlich bilden die beiden Konten eine Einheit. Der Clearingtag im SIC beginnt am Vorabend des entsprechenden Kalendertags um 17.00 Uhr und dauert bis 16.15 Uhr.

**Rolle der SNB im SIC**

Als systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastruktur wird das SIC von der Nationalbank überwacht (siehe Kapitel 6.6).

Die Nationalbank hat den Betrieb des SIC der SIX Interbank Clearing AG, einer Tochtergesellschaft der SIX Group AG (SIX), übertragen. Der Auftrag, Rechenzentrumsdienstleistungen für das SIC 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.

**Betrieb durch die SIX  
Interbank Clearing AG**

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

**Mitwirkung beim SIC**

## Zulassung zum SIC

Die Nationalbank kann neben den Banken auch andere Teilnehmer, die gewerbsmässig an den Finanzmärkten auftreten, zum SIC zulassen. Dazu gehören Effekthändler, Versicherungen und weitere Institute wie Bargeldverarbeiter, die entweder für die Umsetzung der Geldpolitik oder für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs von Bedeutung sind. Unter bestimmten Bedingungen erhalten auch im Ausland domizilierte Banken Zugang zum SIC. Während alle SIC-Teilnehmer über ein Girokonto bei der Nationalbank verfügen müssen, gibt es Inhaber von SNB-Girokonten, die nicht an das SIC angeschlossen sind.

## 4.2 DAS SIC-SYSTEM IM JAHR 2014

## Transaktionen und Umsatz

Im Jahr 2014 wurden pro Tag im Durchschnitt rund 1,7 Mio. Transaktionen im Wert von 119 Mrd. Franken über das SIC abgewickelt. Dies entspricht einem Anstieg der Transaktionen von 2,1% und einem wertmässigen Rückgang von 6,3% gegenüber dem Vorjahr. An Spitzentagen wurden 5,1 Mio. Transaktionen abgewickelt und Umsätze von bis zu 208 Mrd. Franken verzeichnet.

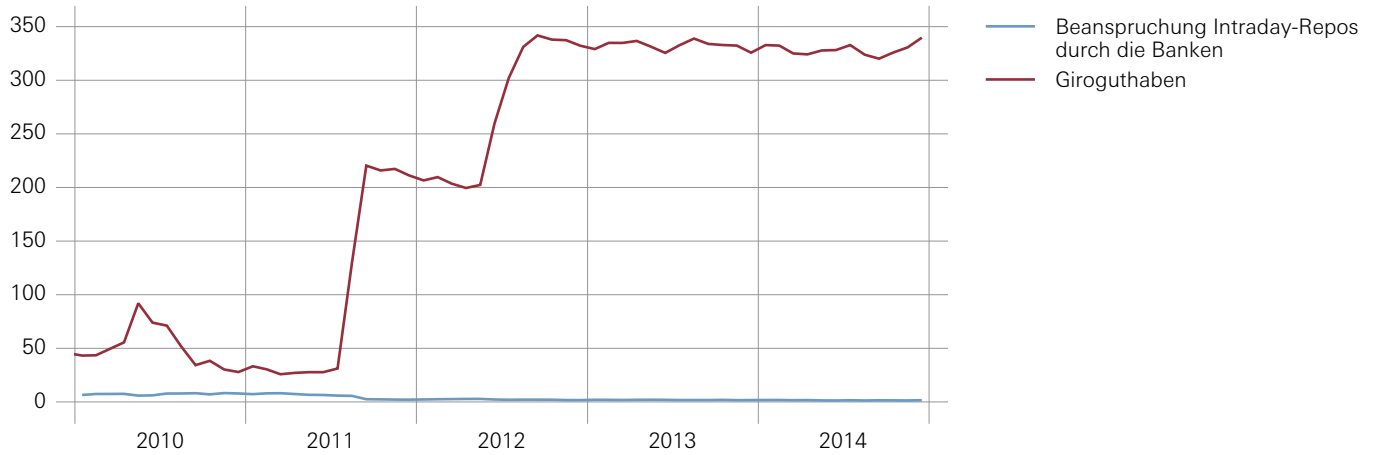
### KENNZAHLEN ZUM SIC

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Transaktionen</b>					
Tagesdurchschnitt (in Tausend)	1 542	1 585	1 628	1 673	1 708
Höchster Tageswert des Jahres (in Tausend)	5 056	5 477	4 755	5 498	5 123
<b>Beträge<sup>1</sup></b>					
Durchschnittlicher Tagesumsatz (in Mrd. Franken)	154	149	120	127	119
Höchster Tagesumsatz des Jahres (in Mrd. Franken)	357	255	228	215	208
Durchschnittlicher Betrag pro Transaktion (in tausend Franken)	100	94	74	76	69
<b>Durchschnittliche Liquiditätshaltung</b>					
Giroguthaben am Tagesende (in Mio. Franken)	50 489	101 189	272 952	332 428	328 597
Innertagsfazilität <sup>1</sup> (in Mio. Franken)	7 352	5 361	2 251	1 858	1 547

<sup>1</sup> Die Beträge basieren auf einer angepassten Berechnungsgrundlage und weichen daher ab von den Werten, die vor dem Rechenschaftsbericht 2012 publiziert wurden.

## LIQUIDITÄT IM SIC

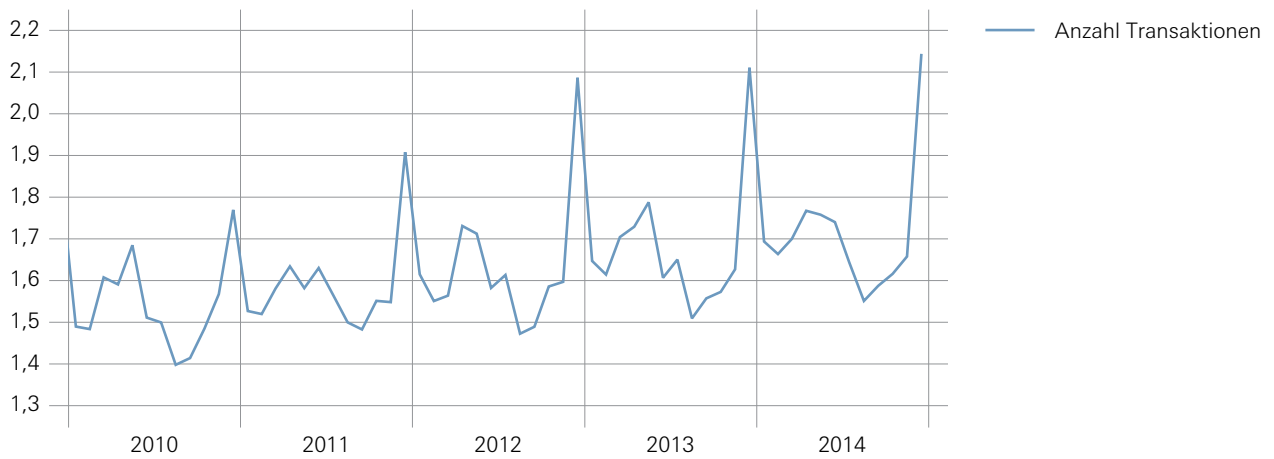
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## TRANSAKTIONEN IM SIC

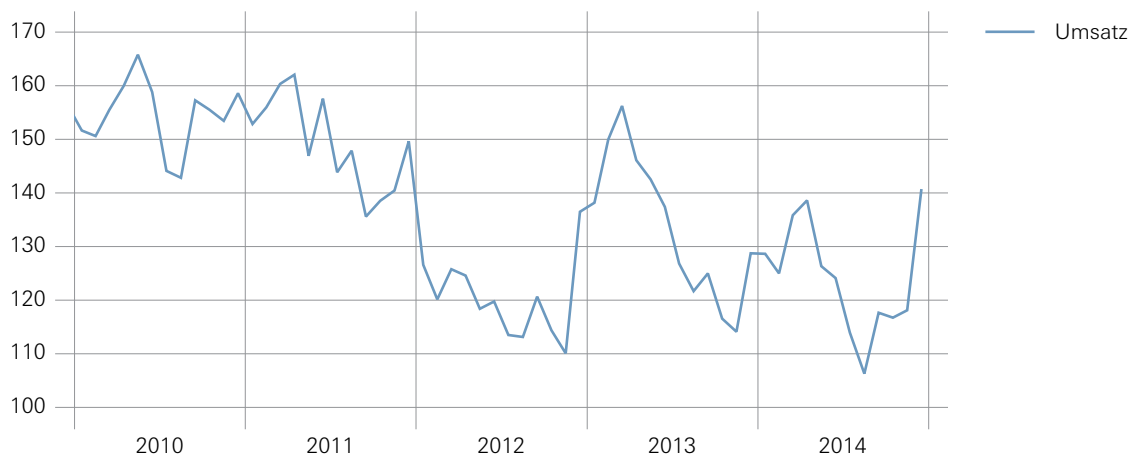
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mio. Transaktionen



Quelle: SNB

## UMSATZ IM SIC

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mrd. Franken



Quelle: SNB

Teilnehmer am SIC

Die Nationalbank zählte am 31. Dezember 2014 insgesamt 462 Girokontoinhaber (Vorjahr: 468). Davon nahmen 358 (368) am SIC teil, wobei mit 247 (257) die Mehrheit der SIC-Teilnehmer im Inland domiziliert ist.

#### **4.3 ENTWICKLUNGEN IM BEREICH DER SCHWEIZER FINANZMARKTINFRASTRUKTUR**

---

Neue IT-Architektur  
für das SIC

Das SIC, das seinen Betrieb im Jahr 1986 aufnahm, wird dem technologischen Wandel angepasst. Im Rahmen des Projekts «SIC4» wird hauptsächlich die IT-Architektur des Systems erneuert. Die Einführung von SIC4 für die Abwicklung von Zahlungen in Franken ist für das Jahr 2016 geplant. Das Projekt steht unter der Leitung der SIX Interbank Clearing AG und wird von der Nationalbank und den Banken begleitet.

SIC als Teil der Schweizer  
Finanzmarktinfrastruktur

Das von der Nationalbank gesteuerte SIC ist ein zentrales Element der schweizerischen Finanzmarktinfrastruktur, die als Gemeinschaftswerk der Schweizer Banken entstanden ist. Die Finanzmarktinfrastruktur wird durch die SIX betrieben, die sich im Besitz von rund 140 Finanzinstituten befindet. Diese sind zugleich Hauptnutzer der von der SIX erbrachten Dienstleistungen. Im Rahmen ihres Kernauftrags deckt die SIX die gesamte Wertschöpfungskette eigenständig und im Interesse ihrer Eigentümer ab. Diese sogenannte Swiss Value Chain besteht aus Wertschriftenhandel (Börse) und -dienstleistungen (u. a. Wertschriftenabwicklung), Zahlungsverkehr (u. a. SIC) und Finanzinformationen.

Strategische Bedeutung  
der Swiss Value Chain

Eine gut funktionierende, sichere und effiziente Finanzmarktinfrastruktur ist für die Nationalbank von entscheidender Bedeutung. Für die Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben, insbesondere die Versorgung des Geldmarktes mit Liquidität sowie die Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, ist die Nationalbank massgeblich auf diese Infrastruktur angewiesen. Die Einheiten SIX Repo AG und SIX Interbank Clearing AG wurden im Jahr 2014 organisatorisch in der Division «Securities Services» der SIX zusammengeführt. Damit wurde die Stellung derjenigen Teile der Finanzmarktinfrastruktur der SIX gestärkt, die für die Nationalbank von besonderer Bedeutung sind.

### **5.1 GRUNDLAGEN UND ÜBERBLICK**

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

**Auftrag**

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

**Währungsreserven**

Die Nationalbank benötigt Währungsreserven, um jederzeit über geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum zu verfügen. Währungsreserven wirken überdies vertrauensbildend und dienen der Vorbeugung und Überwindung allfälliger Krisen. Ihre Höhe ergibt sich weitgehend aus der Umsetzung der Geldpolitik.

Die Finanzaktiven in Franken teilen sich auf in Frankenobligationen und allenfalls Forderungen aus Repogeschäften. Am Jahresende 2014 waren keine Forderungen aus Repogeschäften ausstehend.

**Finanzaktiven in Franken**

---

### **Anlagepolitische Grundsätze**

Die Anlage der Aktiven untersteht dem Primat der Geld- und Währungs- politik und erfolgt nach den Kriterien Sicherheit, Liquidität und Ertrag. Die Anlagepolitik berücksichtigt alle notenbankpolitischen Erfordernisse und beruht auf umfassenden Risiko- und Ertragsanalysen.

Die Gewichtung der einzelnen Anlagekriterien leitet sich aus den Funktionen der Währungsreserven ab. Die Sicherstellung des geld- und währungs- politischen Handlungsspielraums erfordert insbesondere ein hohes Mass an Liquidität. Die Nationalbank legt deshalb einen wesentlichen Teil ihrer Währungsreserven in hochliquide ausländische Staatsanleihen an. Dem Aspekt der Sicherheit wird Rechnung getragen, indem die Anlagen so strukturiert werden, dass langfristig mindestens der reale Werterhalt erwartet werden kann. Dazu braucht es hinreichende Erträge. Um das langfristige Rendite-Risiko-Verhältnis zu verbessern, werden die Staatsanleihen in den Devisenanlagen mit weiteren Anlageklassen ergänzt. Weil alle Anlagen in Franken zu bewerten sind, muss eine gewisse positive Rendite in den Lokalwährungen erzielt werden, um den langfristigen Aufwertungs- trend des Frankens zu kompensieren. Die Erträge ermöglichen die Bildung von Rückstellungen. Darüber hinaus erlauben sie gegebenenfalls die Finan- zierung von Ausschüttungen. Soweit es notenbankpolitisch vertretbar ist, werden deshalb gezielt Währungs-, Zins-, Aktien-, Kredit- und Liquiditäts- risiken eingegangen. So dient insbesondere das Aktienengagement dazu, das Risiko-Rendite-Profil der Währungsreserven in der langen Frist zu optimieren.

Die Aktienportfolios werden passiv bewirtschaftet, indem eine Kombination verschiedener Indizes nachgebildet wird. Auf Investitionen in Aktien internationaler mittel- und grosskapitalisierter Banken sowie bankähnlicher Institute wird grundsätzlich verzichtet, um mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden. Zudem schliesst die Nationalbank Aktien von Unternehmen aus, die international geächtete Waffen produzieren, grundlegende Men- schenrechte massiv verletzen oder systematisch gravierende Umweltschäden verursachen.

---



Die Währungsreserven beliefen sich Ende 2014 auf 541 Mrd. Franken. Mit diesem im Vergleich zur Zeit vor der Finanzkrise hohen Bestand sind gestiegene Anforderungen an die Bewirtschaftung der Währungsreserven und höhere finanzielle Risiken verbunden. Die Sicherstellung einer breiten Diversifikation ist deshalb ein zentrales Element beim Management der Risiken auf den Währungsreserven. Bei ihrer Anlagetätigkeit achtet die Nationalbank darauf, die Märkte und das Währungsgeschehen nicht zu beeinflussen.

Neuerungen 2014

Im Verlauf von 2014 kamen keine zusätzlichen Anlagekategorien oder Währungen hinzu. Mitte Jahr wurde jedoch ein Abkommen mit der chinesischen Zentralbank abgeschlossen. Dieses ermöglicht es der Nationalbank, Anleihen auf dem lokalen Markt in China bis zu einem Betrag von 15 Mrd. Renminbi zu erwerben (gut 2 Mrd. Franken). Entsprechende Investitionen sind für das Jahr 2015 vorgesehen.

Im Weiteren schuf die Nationalbank im Jahr 2014 die konzeptionellen Voraussetzungen, um die mit den Aktienanlagen verbundenen Stimmrechte auszuüben. Dabei ist vorgesehen, sich auf Aspekte der guten Unternehmensführung zu beschränken.

Der grösste Teil der Anlagen wird vom Sitz Zürich aus verwaltet. Die Portfolios aus dem Raum Asien/Pazifik werden durch die SNB-internen Portfoliomanager der Niederlassung in Singapur bewirtschaftet, die am 1. Juli 2013 eröffnet wurde. Dieser Standort erleichtert auch die Operationen am Devisenmarkt rund um die Uhr. Die Tätigkeiten der Niederlassung, insbesondere der Handel und das Portfoliomanagement, sind vollständig in den bestehenden Anlage- und Risikokontrollprozess in der Schweiz integriert.

Niederlassung Singapur

## **5.2 ANLAGE- UND RISIKOKONTROLLPROZESS**

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 von einem Risikoausschuss unterstützt, der sich aus drei Mitgliedern des Bankrats zusammensetzt. Dieser überwacht insbesondere das Risikomanagement und beurteilt die Governance des Anlageprozesses. Die interne Berichterstattung des Risikomanagements erfolgt an das Direktorium und den Risikoausschuss.

Zuständigkeiten des Bankrats  
und des Risikoausschusses

... des Direktoriums

Das Direktorium definiert die Grundsätze der Anlagepolitik. Es bestimmt insbesondere die Anforderungen an Sicherheit, Liquidität und Ertrag der Anlagen und legt den Kreis der zulässigen Währungen, Anlageklassen, Anlageinstrumente und Schuldnerkategorien fest. Das Direktorium bestimmt die Zusammensetzung der Währungsreserven sowie der übrigen Aktiven und befindet über die Anlagestrategie der Devisenanlagen. Die Anlagestrategie umfasst die Allokation der Devisenanlagen auf die verschiedenen Anlageklassen und Währungen sowie die Festlegung des Bewirtschaftungsspielraums auf operativer Ebene.

... des Anlagekomitees und des Portfoliomanagements

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

... des Risikomanagements

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

### 5.3 ENTWICKLUNG UND STRUKTUR DER AKTIVEN

---

Ende 2014 betragen die Aktiven der Nationalbank 561 Mrd. Franken und lagen damit 71 Mrd. Franken über dem Vorjahreswert. Der Wert der Währungsreserven erhöhte sich innert Jahresfrist um 64 Mrd. Franken auf 541 Mrd. Franken. Die Zunahme ist zum einen auf Bewertungsgewinne und Erträge auf den Währungsreserven zurückzuführen, zum anderen trugen auch die im vierten Quartal getätigten Devisenkäufe zur Durchsetzung des Mindestkurses zum Anstieg bei. Die Devisenreserven stiegen innert Jahresfrist um 60 Mrd. Franken. Der Goldbestand erhöhte sich wertmässig um 4 Mrd. Franken. Die Frankenaktiven bestanden aus Anleihen im Umfang von 4 Mrd. Franken.

Entwicklung der Aktiven

---

#### Gold als Teil der Währungsreserven

Gold stellt eine wichtige Komponente der Aktiven der Nationalbank dar. Art. 99 der Bundesverfassung verlangt, dass die Nationalbank einen Teil der Währungsreserven in Gold hält. Im Rahmen einer guten Diversifikation trägt ein bestimmter Anteil an Gold zu einer ausgewogeneren Risiko-Verteilung bei. Mit seinen ausgeprägten Preisschwankungen gehört Gold allerdings für sich allein betrachtet zu den riskantesten Anlagen.

Der Goldbestand der Nationalbank beläuft sich seit 2008 auf 1040 Tonnen. Im Mai 2014 wurde der Abschluss des vierten Goldabkommens zwischen Zentralbanken bekanntgegeben, an dem sich auch die Nationalbank beteiligte. Darin erklären die Zentralbanken, dass Gold ein wichtiges Element der globalen Währungsreserven bleiben wird und keine Pläne bestehen, Gold in namhaftem Umfang zu verkaufen. Die Nationalbank hat keine Absicht, Gold zu kaufen oder zu verkaufen.

---

Die Anleihenportfolios der Devisenanlagen enthielten Ende 2014 Anleihen von Staaten und staatsnahen Instituten, supranationalen Organisationen, lokalen Gebietskörperschaften, Finanzinstituten (hauptsächlich Pfandbriefe und vergleichbare Papiere) und übrigen Unternehmen.

Anleihenportfolios

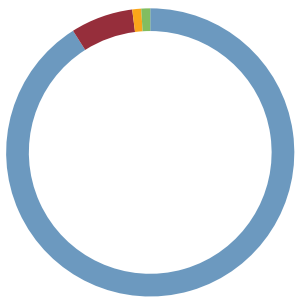
## Aktienportfolios

Die Aktienportfolios der Devisenanlagen setzten sich aus Aktien mittel- und grosskapitalisierter Unternehmen und zu einem kleinen Teil aus Aktien kleinkapitalisierter Unternehmen (Small Caps) aus Industrieländern zusammen (ohne Banken). Die Nationalbank betreibt in ihrem Aktienportfolio keine Titelselektion, sondern investiert ausschliesslich indexnah. Die Aktien werden passiv und regelgebunden auf der Basis einer strategischen Benchmark bewirtschaftet, die aus einer Kombination von Aktienindizes in verschiedenen Märkten und Währungen besteht. Daraus ergibt sich ein global breit diversifiziertes Aktienportfolio von rund 5800 Einzeltiteln (ca. 1500 Titel mittel- und grosskapitalisierter Unternehmen und ca. 4300 Titel kleinkapitalisierter Unternehmen). Die Nachbildung von Indizes stellt sicher, dass auf operativer Ebene keine Über- oder Untergewichtungen in einzelnen Sektoren oder Unternehmen eingegangen werden. Die Aktienanlagen tragen langfristig sowohl zu einem höheren Renditepotenzial als auch zu einem ausgewogeneren Risikoprofil der Aktiven bei.

Mit dem hohen Bestand an Aktienanlagen sind auch zusätzliche Massnahmen zur Sicherstellung der Einhaltung börsenrechtlicher und regulatorischer Vorgaben in den verschiedenen Ländern getroffen worden. Ausserdem hatte die Nationalbank im Jahr 2013 beschlossen, auf Aktien von Unternehmen zu verzichten, die international geächtete Waffen produzieren, grundlegende Menschenrechte massiv verletzen oder systematisch gravierende Umweltschäden verursachen.

### STRUKTUR DER NATIONALBANKAKTIVEN

in Prozent



- Devisenanlagen **91**
- Goldreserven **7**
- Wertschriften in Franken **1**
- Währungsinstitutionen **1**

Total: 561 Mrd. Franken  
Ende 2014

Das passiv bewirtschaftete Portfolio der Frankenanleihen enthielt in erster Linie Anleihen von Bund, Kantonen und ausländischen Emittenten sowie Schweizer Pfandbriefe. Die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer (Duration) des Portfolios betrug gut sieben Jahre.

## Frankenanleihen

### ANLAGESTRUKTUR DER DEVISENANLAGEN UND FRANKENANLEIHEN AM JAHRESENDE

	Devisen- anlagen	2014 Franken- anleihen	Devisen- anlagen	2013 Franken- anleihen
<b>Währungsallokation</b> in Prozent, inkl. Derivatpositionen				
Franken		100		100
Euro	46		48	
US-Dollar	29		27	
Yen	8		8	
Pfund	6		7	
Kanadischer Dollar	4		4	
Übrige <sup>1</sup>	7		6	

#### Anlagekategorien in Prozent

Bankanlagen	0	–	0	–
Staatsanleihen <sup>2</sup>	73	40	76	37
Andere Anleihen <sup>3</sup>	12	60	8	63
Aktien	15	–	16	–

#### Struktur der zinstragenden Anlagen in Prozent

Anlagen mit AAA-Rating <sup>4</sup>	63	72	70	74
Anlagen mit AA-Rating <sup>4</sup>	22	27	24	26
Anlagen mit A-Rating <sup>4</sup>	10	1	2	0
Übrige Anlagen	5	–	4	–
Duration der Anlagen (Jahre)	4,0	7,4	3,3	6,5

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

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

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

4 Durchschnittsrating, berechnet aus den Ratings der drei führenden Agenturen.

#### Entwicklung der Aktivenstruktur

Die Struktur der Devisenanlagen und der Frankenanleihen veränderte sich gegenüber Ende 2013 nur geringfügig. Dem Grundsatz der Diversifikation über Währungen und Anlageklassen wurde weiterhin Rechnung getragen. Im Vergleich zum Vorjahr sank der Euro-Anteil leicht zugunsten des Anteils des US-Dollars. Umschichtungen von Sichtguthaben bei der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Deutschen Bundesbank in Anleihen und die Rückstufung Japans von AA auf A führten zu einer veränderten Ratingverteilung. Der Anteil von Anlagen mit einem Rating von mindestens AA ging zugunsten von Anlagen mit A zurück. Der Anteil der Aktien an den Devisenanlagen belief sich am Jahresende auf 15%.

#### **5.4 RISIKEN AUF DEN AKTIVEN**

#### Risikoprofil

Das Risikoprofil der Aktiven wird durch die Währungsreserven bestimmt. Die Hauptrisiken auf den Währungsreserven sind die Marktrisiken, insbesondere die Wechselkurs-, Goldpreis-, Aktienkurs- und Zinsrisiken. Ausserdem bestehen Liquiditätsrisiken sowie Kredit- und Länderrisiken, die allerdings geringer als die Marktrisiken sind. Der Beitrag der Frankenanleihen zum Gesamtrisiko ist marginal.

#### Marktrisiken

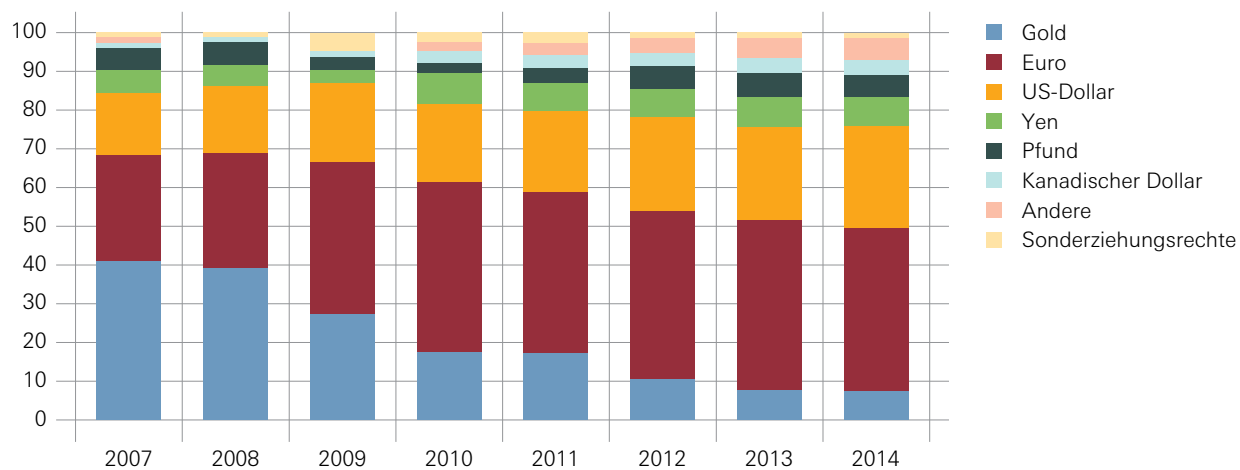
Die bedeutendsten Risikofaktoren der Währungsreserven sind die Wechselkurse, daneben sind auch die Schwankungen des Goldpreises und der Aktienkurse sowie die Zinsrisiken relevant. Bereits geringe Veränderungen der Frankenwechselkurse führen zu erheblichen Schwankungen des Anlageerfolgs und damit des Eigenkapitals der Nationalbank. Währungsrisiken werden grundsätzlich nicht gegen Franken abgesichert, da die entsprechenden Massnahmen – z. B. Terminverkäufe von Devisen gegen Franken – einen direkten Einfluss auf die Geldpolitik haben können. Zur Steuerung der Währungsanteile innerhalb der Devisenanlagen können jedoch Devisenderivate eingesetzt werden. Bei einer Aktienquote von 15% und einer Duration der festverzinslichen Anlagen von vier Jahren trugen die Aktien- und Zinsrisiken vergleichsweise wenig zum Gesamtrisiko bei. Die Aktien- und Zinsrisiken werden durch die Vorgabe von Benchmarks und Bewirtschaftungsrichtlinien limitiert. Gesteuert werden sie u. a. durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente wie Zinsswaps, Aktienindex- und Zinsfutures.

#### Liquiditätsrisiken

Die Liquiditätsrisiken der Nationalbank beziehen sich darauf, dass Anlagen in Fremdwährungen im Bedarfsfall nicht, nur teilweise oder nur mit hohen Preisnachlässen verkauft werden könnten. Auch 2014 wurde eine hohe Liquidität der Devisenreserven durch einen grossen Bestand an den liquidesten Staatsanleihen in den Hauptwährungen Euro und US-Dollar sichergestellt. Die Liquiditätsrisiken werden periodisch neu beurteilt.

## AUFTEILUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN AM JAHRESENDE

in Prozent ohne Anlagen und Verpflichtungen aus Devisenswaps gegen Franken



Quelle: SNB

## Kreditrisiken

Kreditrisiken entstehen durch die Möglichkeit, dass Gegenparteien oder Emittenten von Wertpapieren ihren Verpflichtungen nicht nachkommen könnten oder wollten. Solche Risiken bestehen bei den Anleihen von verschiedenen Schuldnern und Schuldnerkategorien. Dazu gehören Obligationen öffentlicher und supranationaler Emittenten, Pfandbriefe und vergleichbare Papiere sowie Unternehmensanleihen. Für Schuldner von Anleihen setzt die Nationalbank ein Mindestrating im Investment-Grade-Bereich voraus. Die Risiken gegenüber einzelnen Emittenten werden durch Konzentrationslimiten begrenzt. Kreditrisiken aus nicht handelbaren Instrumenten gegenüber Banken bestanden nur in sehr geringem Ausmass. Wiederbeschaffungswerte von Derivaten wurden im Rahmen der bestehenden ISDA-Verträge (International Swaps and Derivatives Association) mit Gegenparteien besichert. Seit Mai 2014 wickelt die Nationalbank einen Grossteil der Zinsswapgeschäfte über eine zentrale Gegenpartei ab. Dies erlaubt zum einen ein Verrechnen (Netting) gegenläufiger Positionen. Zum anderen entstehen im täglichen Management der Sicherheiten Effizienzgewinne.

Der grösste Teil der Anlagen wurde in Form von Staatsanleihen gehalten, ein wesentlicher Teil davon in hochliquiden Anleihen europäischer Kernländer und der USA. Guthaben bei Zentralbanken waren Ende Jahr im Umfang von knapp 23 Mrd. Franken ausstehend. Insgesamt waren über 85% der Anleihen mit einem Rating von AA oder besser bewertet.

## Länderrisiken

Das Länderrisiko besteht darin, dass ein Staat in seinem Hoheitsgebiet Zahlungen von dort domizilierten Schuldnern oder die Verfügungsgewalt über dort deponierte Vermögenswerte blockieren kann. Um keine einseitigen Länderrisiken einzugehen, achtet die Nationalbank auf eine Verteilung der Vermögenswerte auf verschiedene Depotstellen und Länder. Auch die Goldbestände werden nach diesen Prinzipien gelagert. Bei der Standortwahl wurde zum einen auf eine angemessene regionale Diversifikation und zum anderen auf einen guten Marktzugang Wert gelegt. Von den 1040 Tonnen Gold werden rund 70% in der Schweiz, rund 20% bei der Zentralbank von England und rund 10% bei der Zentralbank von Kanada gelagert. Die dezentrale Lagerung der Goldbestände im In- und Ausland stellt sicher, dass die Nationalbank auch im Krisenfall über ihre Goldreserven verfügen kann.



Da die Währungsreserven in den vergangenen Jahren stark stiegen, nahm der Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme bereits seit 2009 deutlich ab. Ende 2013 betrug er noch knapp 10%. Ende 2014 belief sich die Eigenkapitalquote auf 16%. Der Grund für den Anstieg war der hohe Gewinn auf den Währungsreserven im Jahr 2014. Das Eigenkapital der Nationalbank, mit dem Verluste absorbiert werden können, besteht im Wesentlichen aus den Rückstellungen für Währungsreserven und der Ausschüttungsreserve. Die Ausschüttungsreserve dient als Puffer zur Glättung der jährlichen Ausschüttungen. Mit dem guten Ergebnis wurde die Ausschüttungsreserve per Ende 2014 wieder positiv, nachdem sie Ende 2013 noch negativ war. Gemäss der Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und der Nationalbank wird die Ausschüttung an Bund und Kantone erhöht, wenn die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung 10 Mrd. Franken überschreitet. Dies war im Jahr 2014 der Fall. Die Nationalbank und das EFD einigten sich darauf, dass neben der regulären Gewinnausschüttung von 1 Mrd. Franken eine Zusatzausschüttung in der gleichen Höhe vorgenommen werden soll. Die mit der Aufhebung des Mindestkurses verbundene deutliche Aufwertung des Frankens führte Anfang 2015 zu einem markanten Rückgang des Eigenkapitals.

Bilanz und Eigenkapital

## **5.5 ANLAGEERGEBNIS**

---

Der Anlageerfolg wird über die Devisenanlagen, das Gold und die Frankenanleihen gemessen.

Gewinn auf den  
Währungsreserven

Im Jahr 2014 resultierte auf den Währungsreserven eine positive Rendite von insgesamt 8,0%. Sowohl die Devisenanlagen (7,8%) als auch das Gold (11,4%) trugen dazu bei. Zur hohen Rendite auf den Devisenanlagen steuerten alle Komponenten bei. Rund ein Drittel der Anlagerendite (2,6 Prozentpunkte) lässt sich auf den Wertverlust des Frankens gegenüber den Anlagewährungen, insbesondere dem US-Dollar, zurückführen. Die restlichen zwei Drittel (5,1 Prozentpunkte) stammen aus Erträgen und Bewertungsgewinnen auf Anleihen und Aktien, wobei die Aktien rund doppelt so gut rentierten wie die festverzinslichen Anlagen.

## ANLAGERENDITEN

Kumulierte, tägliche zeitgewichtete Renditen, in Prozent

	Total	Gold	Währungsreserven <sup>1</sup>			Franken- anleihen Total
			Total	Wechselkurs- rendite	Devisenanlagen Lokalwährungs- rendite	
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
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2
2014	8,0	11,4	7,8	2,6	5,1	7,9

<sup>1</sup> Entspricht in dieser Tabelle Gold und Devisenanlagen ohne Sonderziehungsrechte des IWF.

## 6.1 GRUNDLAGEN

---

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

**Auftrag**

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

Der Fokus der Tätigkeit der Zentralbanken im Bereich Finanzstabilität hat sich in den letzten Jahren von der Krisenbewältigung auf die Krisenprävention verschoben. Um Risiken, welche die Stabilität des Finanzsystems gefährden können, entgegenzuwirken, stehen der Nationalbank seit 2012 zwei regulatorische makroprudenzielle Kompetenzen zur Verfügung, nämlich die Bezeichnung der systemrelevanten Banken und das Antragsrecht für den antizyklischen Kapitalpuffer. Während das Konzept der systemrelevanten Banken auf strukturelle Risiken ausgerichtet ist, zielt der antizyklische Kapitalpuffer auf zyklische Risiken. Im Zusammenhang mit der Krisenbewältigung erfüllt die Nationalbank ihren Auftrag unverändert dadurch, dass sie gegebenenfalls als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) auftritt. In diesem Rahmen leistet die Nationalbank inländischen Banken, deren Zahlungsunfähigkeit die Stabilität des Finanzsystems gravierend beeinträchtigen könnte, ausserordentliche Liquiditätshilfe, wenn sich solche Institute nicht mehr am Markt refinanzieren können (siehe auch Kapitel 2.6).

**Fokus auf Krisenprävention**

Zusammenarbeit mit FINMA, EFD und ausländischen Behörden

Bei der Schaffung stabilitätsfördernder regulatorischer Rahmenbedingungen arbeitet die Nationalbank auf nationaler Ebene eng mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) zusammen. Sie nimmt dabei primär eine systemische Sichtweise ein und konzentriert sich entsprechend auf die makroprudenziellen Aspekte der Regulierung. Demgegenüber ist die FINMA u. a. für die institutsspezifische, d. h. die mikroprudenzielle Aufsicht zuständig. Auf internationaler Ebene wirkt die Nationalbank als Mitglied im Financial Stability Board (FSB), im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht sowie im Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen (CPMI) an der Gestaltung der regulatorischen Rahmenbedingungen mit (siehe auch Kapitel 7.3). Bei der Überwachung von grenzüberschreitenden Finanzmarktinfrastrukturen steht die Nationalbank in engem Kontakt mit ausländischen Behörden.

## 6.2 SCHWERPUNKTE

---

Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers

Die Nationalbank beantragte dem Bundesrat Ende 2013 eine Erhöhung des Kapitalpuffers, nachdem die Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt auch nach der Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers auf Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften in der Schweiz im Februar 2013 weiter zugenommen hatten. Der Bundesrat entsprach diesem Antrag und erhöhte den Kapitalpuffer im Januar 2014 von 1% auf 2% der entsprechenden risikogewichteten Positionen.

Umsetzung und Überprüfung der TBTF-Regulierung

Im Rahmen der Umsetzung der bestehenden «Too big to fail»-Regulierung (TBTF) bezeichnete die Nationalbank im Juni 2014 die Raiffeisen Gruppe als systemrelevant im Sinne des Bankengesetzes. Daneben beteiligte sie sich an den Arbeiten zur Überprüfung der TBTF-Regulierung. So engagierte sie sich in der vom Bundesrat eingesetzten Expertengruppe «Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie» (Expertengruppe Brunetti). Die Expertengruppe befasste sich mit den Themen Regulierungsprozess, internationaler Marktzugang und steuerliches Umfeld. Zudem beurteilte sie die bestehende TBTF-Regulierung.

Umsetzung der revidierten Mindestanforderungen für Finanzmarktinfrastrukturen

Das Augenmerk der Nationalbank bei der Überwachung der systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen galt der Umsetzung der im Jahr 2013 revidierten Mindestanforderungen. Die Betreiber der Finanzmarktinfrastrukturen trafen eine Reihe von Massnahmen, um ihre Governance zu stärken und das Risikomanagement sowie die Verfahren beim Ausfall eines Teilnehmers zu verbessern. Zudem erstellten sie erstmals sogenannte Stabilisierungspläne, welche die Nationalbank im Jahr 2015 beurteilen wird.

### 6.3 MONITORING DES FINANZSYSTEMS

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

Bericht zur Finanzstabilität

Bei den inländorientierten, vorwiegend im Kreditgeschäft tätigen Banken stellte die Nationalbank fest, dass die risikogewichteten Kapitalquoten deutlich über den regulatorischen Mindestanforderungen lagen. Sie warnte jedoch davor, dass die risikogewichteten Kapitalquoten die tatsächliche Widerstandskraft dieser Banken im gegenwärtigen Umfeld möglicherweise überschätzten. Sie wies insbesondere darauf hin, dass die risikogewichteten Kapitalquoten die zunehmenden Risiken am schweizerischen Hypothekar- und Immobilienmarkt nur teilweise widerspiegeln und das hohe Zinsrisiko und den geringen Diversifikationsgrad vieler dieser Banken nicht berücksichtigen würden. Die grösste Herausforderung für die Stabilität der inländorientierten Banken sah die Nationalbank nach wie vor im Bereich des Hypothekar- und Immobilienmarktes.

Inländorientierte Banken

Bei den beiden international tätigen Schweizer Grossbanken stellte die Nationalbank eine weitere Verbesserung der Kapitalsituation fest. Die Nationalbank begrüsst diese Entwicklung. Sie empfahl den Grossbanken, ihre Widerstandskraft weiter zu stärken und insbesondere ihre Leverage Ratios (nicht risikogewichteten Kapitalquoten) zu verbessern. Sie begründete diese Empfehlung zum einen mit dem weiterhin substanziellen Verlustpotential der beiden Grossbanken. Zum anderen hielt die Nationalbank zwar fest, dass die risikogewichteten Kapitalquoten der Grossbanken im internationalen Vergleich überdurchschnittlich hoch ausfielen. Sie betonte aber zugleich, dass dies für die Leverage Ratios nach wie vor nicht zutrifft.

Grossbanken

Die risikogewichteten Aktiven (risk-weighted assets, RWA) sind ein zentrales Element der Kapitalregulierung von Banken. Die Nationalbank hat seit längerem darauf hingewiesen, dass RWA, die mit bankspezifischen Modellen berechnet werden, an Glaubwürdigkeit verloren haben. Zwar wird allgemein anerkannt, dass bei der Verwendung bankspezifischer Modelle die Risiken einzelner Positionen im Prinzip genauer quantifiziert werden können als mit dem Standardansatz, der einheitliche Risikogewichte für spezifische Klassen von Aktiven vorschreibt. Die bankspezifischen Modelle und die ihnen zugrunde liegenden Annahmen sind für Aussenstehende jedoch kaum einschätzbar und vergleichbar.

Erhöhung der Glaubwürdigkeit der RWA

Die Nationalbank empfahl den Grossbanken deshalb, die Transparenz hinsichtlich ihrer Risikolage zu verbessern. Konkret regte sie an, die RWA sowohl nach dem Modell- als auch nach dem Standardansatz offenzulegen. Da der Standardansatz von bankspezifischen Modellannahmen unabhängig ist, liefert er den Marktteilnehmern einen zusätzlichen Anhaltspunkt, um das Niveau und die Entwicklung modellbasierter RWA zu beurteilen. Er ermöglicht somit ähnlich wie die Leverage Ratio, die von bankspezifischen und von regulatorischen Modellannahmen unabhängig ist, eine weitere Einschätzung der Kapitalisierung der Banken.

Zum Vergleich von RWA gemäss Modell- und Standardansatz führte die FINMA mit Unterstützung der Nationalbank eine Analyse durch. Die Resultate dieser Analyse werden in die Umsetzung der Empfehlungen der Experten-Gruppe «Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie» einbezogen (siehe Kapitel 6.5.2). Die Nationalbank legte den Banken nahe zu prüfen, wie diese Resultate in geeigneter Form publiziert werden könnten. Auf internationaler Ebene gab der Basler Ausschuss ein Massnahmenpaket in die Vernehmlassung, das u. a. eine Erhöhung der Transparenz bei den RWA vorschlägt (siehe Kapitel 6.7.2).

#### **6.4 RISIKEN UND MASSNAHMEN AM HYPOTHEKAR- UND IMMOBILIENMARKT**

---

Entwicklung der Lage  
bis Ende 2013

Aufgrund des seit mehreren Jahren beobachteten starken Wachstums des Kreditvolumens und der Immobilienpreise hatten die Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt bereits im Jahr 2012 ein Ausmass angenommen, das nach Einschätzung der Nationalbank für die Stabilität des Bankensystems und somit für die Schweizer Volkswirtschaft ein Risiko darstellte. Ungleichgewichte bauen sich auf, wenn das Hypothekarvolumen oder die Preise für Wohnliegenschaften über eine längere Zeit stärker steigen als Fundamentalfaktoren wie Einkommen oder Mieten. Im Jahr 2013 bauten sich die Ungleichgewichte weiter auf, wenn auch etwas langsamer als im Vorjahr. Diese Zunahme erfolgte, obschon bis Anfang 2013 gestaffelt Massnahmen ergriffen worden waren: Revision der Selbstregulierung, grössere Risikogewichte für Hypotheken mit hohem Belehnungsgrad und Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers.

Vor diesem Hintergrund stellte die Nationalbank dem Bundesrat den Antrag, den sektoriellen, d. h. auf Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften in der Schweiz ausgerichteten, antizyklischen Kapitalpuffer von 1% auf 2% zu erhöhen. Davon betroffen sind alle Positionen, bei denen eine Wohnliegenschaft im Inland als Grundpfand fungiert. Der Bundesrat entsprach diesem Antrag am 22. Januar 2014. Damit wurden die Banken verpflichtet, ab dem 30. Juni 2014 einen antizyklischen Kapitalpuffer in der Höhe von 2% der entsprechenden risikogewichteten Aktiven zu halten.

**Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers im Januar 2014**

Als weitere Massnahme zur Dämpfung der Risiken am Hypothekar- und Immobilienmarkt trat im September 2014 eine erneute Revision der Selbstregulierung im Bereich der Hypothekarkreditvergabe (mit Übergangsfrist bis Januar 2015) in Kraft. Diese Revision enthielt in erster Linie Verschärfungen im Bereich der Amortisation von Hypotheken.

**Erneute Revision der Selbstregulierung im Jahr 2014**

Wie bereits im Vorjahr trafen mehrere Banken Massnahmen zur Stärkung ihrer Kapitalbasis. Dies erfolgte teilweise als Reaktion auf die Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers im Februar 2013 sowie dessen Erhöhung im Januar 2014. Der Kapitalpuffer beeinflusste somit die Widerstandskraft des Bankensektors positiv.

**Gestärkte Widerstandskraft des Bankensektors**

Die Aktivierung bzw. Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers sowie die bis Anfang 2013 getroffenen weiteren Massnahmen trugen dazu bei, die Dynamik am Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt zu dämpfen. In der Folge verschärften sich die Ungleichgewichte an diesen Märkten im Jahr 2014 kaum.

**Insgesamt kaum verschärfte Ungleichgewichte**

Die Nationalbank konnte allerdings keine breiter abgestützten Anzeichen für einen Rückgang der Risikobereitschaft der Banken ausmachen. Die seit 2012 beobachtete Abnahme des Anteils neu vergebener Hypotheken mit einem hohen Belehnungsgrad setzte sich nicht fort. Gleichzeitig stiegen die Risiken in Bezug auf die Tragbarkeit (Hypothekarkredit im Verhältnis zum Einkommen des Schuldners) bei der Hypothekarkreditvergabe leicht an. Zudem nahm die Zinsmarge erneut ab, während das eingegangene Zinsrisiko der Banken auf einem im historischen Vergleich ausserordentlich hohen Niveau verharrte.

**Kein Rückgang der Risikobereitschaft**

Kein Antrag auf weitere Anpassung des Kapitalpuffers

Nach Abwägung dieser verschiedenen Faktoren stellte die Nationalbank dem Bundesrat im Jahr 2014 keinen Antrag auf eine weitere Anpassung des antizyklischen Kapitalpuffers. Angesichts der anhaltend hohen Risikobereitschaft der Banken und der erneut auf Tiefststände gesunkenen Hypothekarzinsen wies die Nationalbank jedoch auf die Gefahr hin, dass sich die Lage am Hypothekar- und Immobilienmarkt wieder zuspitzen könnte. Die Nationalbank beobachtet die Entwicklung an diesen Märkten weiterhin mit grosser Aufmerksamkeit und prüft regelmässig, ob der antizyklische Kapitalpuffer angepasst werden muss.

## **6.5 WEITERE MASSNAHMEN ZUR STÄRKUNG DER FINANZSTABILITÄT**

Zweck der TBTF-Regulierung

### **6.5.1 UMSETZUNG DER «TOO BIG TO FAIL»-REGULIERUNG**

Die «Too big to fail»-Regulierung (TBTF) bezweckt, die Risiken für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems, die speziell von systemrelevanten Banken ausgehen, zu vermindern, und ergänzt damit die allgemein anwendbaren bankenrechtlichen Vorschriften. Darüber hinaus soll die TBTF-Regulierung gewährleisten, dass die volkswirtschaftlich wichtigen Funktionen dieser Banken im Fall drohender Insolvenz fortgeführt werden können und keine staatliche Beihilfe geleistet werden muss. Dabei sieht das revidierte Bankengesetz (BankG) unterschiedliche Zuständigkeiten der Nationalbank, der FINMA und der systemrelevanten Banken vor.

Verfügungen bezüglich Systemrelevanz

Das Bankengesetz erteilt der Nationalbank die Kompetenz, nach Anhörung der FINMA die systemrelevanten Banken und deren systemrelevante Funktionen zu bezeichnen. Eine Bank gilt dann als systemrelevant, wenn sie im inländischen Kredit- und Einlagengeschäft Funktionen ausübt, die für die Schweizer Volkswirtschaft unverzichtbar und kurzfristig nicht substituierbar sind. Andere Kriterien wie Grösse, Risikoprofil und Vernetzung werden bei einer Entscheidung ebenfalls berücksichtigt. Die Nationalbank führt die erforderlichen Abklärungen im Rahmen von formellen Verfahren durch. Die Verfahren werden mit Erlass einer Verfügung abgeschlossen.

Im Juni 2014 verfügte die Nationalbank, dass die Raiffeisen Gruppe als Finanzgruppe systemrelevant im Sinne des Bankengesetzes ist. Ausschlaggebend dafür waren die hohen Marktanteile der Raiffeisen Gruppe im inländischen Kredit- und Einlagengeschäft. In den Jahren 2012 und 2013 hatte die Nationalbank bereits die Credit Suisse Group AG, die UBS AG und die Zürcher Kantonalbank als systemrelevant erklärt.



Systemrelevante Banken müssen besondere Anforderungen in den Bereichen Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und Notfallplanung erfüllen. Das Bankengesetz erteilt der FINMA die Kompetenz, nach Anhörung der Nationalbank die entsprechenden Anforderungen in den Bereichen Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung in einer Verfügung festzulegen. Darüber hinaus orientiert die FINMA die Öffentlichkeit über die Grundzüge des Inhalts und die Einhaltung der entsprechenden Verfügung. Die systemrelevante Bank ihrerseits muss einen Notfallplan erstellen und nachweisen, dass dieser den gesetzlichen Anforderungen entspricht. Erbringt die Bank diesen Nachweis nicht, so ordnet die FINMA die notwendigen Massnahmen an.

**Besondere Anforderungen**

#### **6.5.2 BEURTEILUNG DER TBTF-REGULIERUNG**

Das Bankengesetz sieht vor, dass der Bundesrat regelmässig prüft, wie sich die schweizerische TBTF-Regulierung im Vergleich zu den internationalen Standards und deren Umsetzung präsentiert. Im Jahr 2014 beurteilte die Expertengruppe «Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie» unter anderem die TBTF-Regulierung. Die Nationalbank beteiligte sich an diesen Arbeiten. Der entsprechende Bericht wurde Anfang Dezember 2014 dem Bundesrat übergeben und veröffentlicht. Die Ergebnisse dienen dem Bundesrat als Grundlage für die gesetzlich vorgeschriebene Überprüfung der TBTF-Regulierung.

Die Expertengruppe beurteilte den Schweizer Ansatz im internationalen Vergleich grundsätzlich positiv und erachtete daher eine Neuausrichtung des Regulierungsmodells als nicht notwendig. Gleichzeitig kam sie aber zum Schluss, dass selbst eine vollständige Umsetzung der bestehenden Gesetzgebung das TBTF-Problem nicht vollumfänglich löst. Sie empfahl deshalb zusätzliche Massnahmen, um insbesondere die Widerstandsfähigkeit der international tätigen Grossbanken weiter zu erhöhen bzw. eine Sanierung oder geordnete Abwicklung ohne Kosten für die Steuerzahler zu ermöglichen. Die Nationalbank unterstützte die Empfehlungen der Expertengruppe.

**Empfehlung zusätzlicher Massnahmen**

Die Expertengruppe regte konkret Änderungen im Bereich der Eigenmittelregulierung, der organisatorischen Massnahmen und der Vorkehrungen für den Krisenfall an. Bei der Eigenmittelregulierung empfahl sie je nach Ergebnis der entsprechenden Untersuchung der FINMA und der Nationalbank Massnahmen zur Verbesserung der Berechnungsmethode der RWA (siehe Kapitel 6.3). Die Expertengruppe schlug zudem eine Anpassung der Eigenmittelanforderung für global systemrelevante Banken vor. Sie will damit sicherstellen, dass die schweizerischen Vorschriften zu den international führenden Eigenmittelanforderungen gehören.

**Verbesserungen bei den RWA und den Eigenmittelanforderungen**

Mitwirkung am Finanzmarkt-  
infrastrukturgesetz

### 6.5.3 REGULIERUNG DER FINANZMARKTINFRASTRUKTUREN UND DES DERIVATHANDELS

Die Nationalbank unterstützte das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) bei der Erstellung des Entwurfs des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG). Der Bundesrat verabschiedete die entsprechende Botschaft im September 2014. Als Finanzmarktinfrastrukturen gelten Börsen, multilaterale Handelssysteme, zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer, Transaktionsregister und Zahlungssysteme. Mit dem FinfraG soll die Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen vereinheitlicht und an die Marktentwicklung sowie die internationalen Vorgaben angepasst werden. Zudem sollen für den Handel mit Derivaten die Vorgaben der G20 und die Empfehlungen des Financial Stability Board umgesetzt werden. Das Parlament wird den Gesetzesentwurf im Jahr 2015 beraten.

Regulierung der Finanzmarkt-  
infrastrukturen

Das FinfraG sieht eine generelle Bewilligungspflicht sowie die Schaffung massgeschneiderter Bewilligungsvoraussetzungen für die verschiedenen Finanzmarktinfrastrukturen vor. Die Nationalbank soll weiterhin die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen und deren systemisch bedeutsamen Geschäftsprozesse bezeichnen. Sie kann für diese Finanzmarktinfrastrukturen auch besondere Anforderungen festlegen und überprüfen. Für die Stabilität des Finanzsystems von besonderer Bedeutung sind die Schaffung spezieller insolvenzrechtlicher Bestimmungen für die Finanzmarktinfrastrukturen sowie die Pflicht der FINMA, für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen einen Abwicklungsplan zu erstellen. Die Nationalbank soll von der FINMA zu diesen Abwicklungsplänen angehört werden.

Um die Vereinbarkeit mit dem FinfraG sicherzustellen, muss die Nationalbank die Ausführungsbestimmungen zur Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen in der Nationalbankverordnung revidieren. Die diesbezüglichen Arbeiten wurden im Jahr 2014 in Angriff genommen.

Mit dem FinfraG soll in der Schweiz erstmals auch der Derivathandel reguliert werden. So soll für Derivatmarktteilnehmer die Melde-, Abrechnungs- und Risikominderungspflicht eingeführt werden. Die Meldepflicht sieht vor, dass sämtliche Derivattransaktionen an ein Transaktionsregister gemeldet werden müssen. Die Abrechnungspflicht besagt, dass die darunterfallenden Derivatgeschäfte über eine zentrale Gegenpartei abgerechnet werden müssen. Die Risikominderungspflicht gilt für Derivatgeschäfte, die nicht über eine zentrale Gegenpartei abgerechnet werden. Sie umfasst verschiedene Elemente wie beispielsweise die tägliche Bewertung der ausstehenden Geschäfte sowie den Austausch von Sicherheiten, um allfällige Verluste bei Ausfall der Gegenpartei zu decken. Schliesslich enthält der Gesetzesentwurf die rechtlichen Grundlagen, um die Marktteilnehmer dazu zu verpflichten, Derivatgeschäfte über einen Handelsplatz abzuschliessen. Diese Bestimmung soll aber erst in Kraft gesetzt werden, wenn die Pflicht auch in anderen Ländern eingeführt ist.

**Regulierung  
des Derivathandels**

## **6.6 ÜBERWACHUNG VON FINANZMARKTINFRASTRUKTUREN**

### **6.6.1 GRUNDLAGEN**

Das Nationalbankgesetz (Art. 5 und Art. 19–21) beauftragt die Nationalbank mit der Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen (Zahlungssysteme, Effektenabwicklungssysteme, zentrale Verwahrungsstellen und zentrale Gegenparteien). Es ermächtigt die Nationalbank, Mindestanforderungen an den Betrieb der Finanzmarktinfrastrukturen zu stellen, von denen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems ausgehen können. Die Nationalbank arbeitet zu diesem Zweck mit der FINMA sowie mit ausländischen Aufsichts- und Überwachungsbehörden zusammen. Die Nationalbankverordnung regelt die Einzelheiten der Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen.

**Auftrag**

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

**Fokus auf systemisch  
bedeutsame Finanzmarkt-  
infrastrukturen**

Für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems ebenfalls bedeutsam sind das Devisenabwicklungssystem Continuous Linked Settlement (CLS) sowie die zentralen Gegenparteien LCH Clearnet Ltd. (LCH) und Eurex Clearing. Die Betreiber dieser Finanzmarktinfrastrukturen sind in den USA, in Grossbritannien und in Deutschland ansässig. Sie wurden von der Einhaltung der Mindestanforderungen befreit, da sie durch die Behörden der jeweiligen Länder angemessen überwacht werden und der entsprechende Informationsaustausch mit der Nationalbank reibungslos erfolgt.

Zusammenarbeit mit der FINMA und ausländischen Behörden

Die SIX SIS AG und die SIX x-clear AG verfügen über eine Banklizenz und unterstehen sowohl der Institutsaufsicht durch die FINMA als auch der Überwachung durch die Nationalbank. Die FINMA und die SNB nehmen ihre Aufsichts- bzw. Überwachungskompetenzen zwar individuell wahr, koordinieren aber ihre Aktivitäten. Für die Überwachung des SIC ist ausschliesslich die Nationalbank zuständig.

Bei der Überwachung der Schweizer Finanzmarktinfrastrukturen, die grenzüberschreitend tätig sind, arbeitet die Nationalbank mit ausländischen Behörden zusammen. Analog kooperiert die Nationalbank für die Überwachung der im Ausland domizilierten Finanzmarktinfrastrukturen CLS, Eurex Clearing und LCH mit den zuständigen ausländischen Behörden. Zudem beteiligt sich die Nationalbank an der Überwachung der in Belgien niedergelassenen Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), die ein globales Netzwerk für die Übermittlung von Finanzmeldungen betreibt.

#### **6.6.2 SCHWERPUNKTE DER ÜBERWACHUNG**

Hoher Erfüllungsgrad der Mindestanforderungen

Die SIX Interbank Clearing AG, SIX SIS AG und SIX x-clear AG weisen in Bezug auf die regulatorischen Mindestanforderungen insgesamt einen hohen Erfüllungsgrad auf. Sie sind zweckmässig organisiert, gut geführt und weisen angemessene interne Kontrollsysteme auf. Die Finanzmarktinfrastrukturen verfügen über sachgerechte Regeln und Verfahren und genügen den hohen Anforderungen im Bereich der IT- und Informationssicherheit.

Umsetzung der erhöhten Mindestanforderungen

Mitte 2014 traten die erhöhten Mindestanforderungen für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen der im Jahr 2013 revidierten Nationalbankverordnung in Kraft. Um den erhöhten Anforderungen zu genügen, setzten die SIX Interbank Clearing AG, SIX SIS AG und SIX x-clear AG eine Reihe von Massnahmen um.

Die drei Finanzmarktinfrastrukturen stärkten namentlich ihre Governance, und die SIX SIS AG sowie die SIX x-clear AG reichten der Nationalbank Ende 2014 erstmals sogenannte Stabilisierungspläne ein. Diese zeigen auf, wie bei drohender Insolvenz oder anderen Szenarien, welche die Geschäftsführung gefährden, die systemisch bedeutsamen Geschäftsprozesse aufrechterhalten werden können. Die Nationalbank wird diese Pläne im Jahr 2015 beurteilen.

Die SIX SIS AG und die SIX x-clear AG trafen Massnahmen, um ihr Risikomanagement sowie die Verfahren, die beim Ausfall eines Teilnehmers zur Anwendung kommen, zu verbessern. Die Massnahmen im Bereich des Managements der Liquiditätsrisiken waren Ende 2014 noch nicht vollständig umgesetzt. Die SIX x-clear AG führte zudem die von der Nationalbankverordnung für einen Ausfall eines Teilnehmers verlangten Verfahren ein. Diese dienen dazu, die Sicherheiten, Forderungen und Verpflichtungen, die der ausfallende Teilnehmer für Rechnung eines indirekten Teilnehmers hält, auf einen vom indirekten Teilnehmer benannten anderen Teilnehmer übertragen zu können.

Für die Beurteilung der IT- und Informationssicherheit der Finanzmarktinfrastrukturen stützt sich die Nationalbank vor allem auf externe Prüfgesellschaften. Die Prüfungen, deren Umfang und Tiefe durch die Nationalbank festgelegt werden, konzentrierten sich im Jahr 2014 auf die Anforderungen an das Business Continuity Management (BCM, Massnahmen zur Weiterführung des Betriebs). Die Prüfergebnisse zeigten, dass die von den Betreibern der Finanzmarktinfrastrukturen getroffenen Massnahmen und implementierten Kontrollen insgesamt angemessen sind, um die Auswirkungen von allfälligen Systemunterbrüchen zu minimieren und zielgerichtet beheben zu können. Die Empfehlungen zur weiteren Verbesserung des BCM werden von den Betreibern der Finanzmarktinfrastrukturen jeweils zügig umgesetzt.

Prüfung des Business  
Continuity Managements

Die Nationalbank pflegt mit den Betreibern der überwachten Finanzmarktinfrastrukturen einen intensiven Austausch, um frühzeitig zu Projekten Stellung nehmen zu können, die sich auf die Geschäftstätigkeit oder das Risikoprofil und damit auf die Erfüllung der Mindestanforderungen auswirken.

Weitere Schwerpunkte

Im Jahr 2014 befasste sich die Nationalbank u. a. mit der vorgesehenen direkten Anbindung der SIX SIS AG an die europäische Effektenabwicklungsplattform TARGET2-Securities, die im Juni 2015 ihren Betrieb aufnehmen soll. Auch bei SIX x-clear AG nahm die Nationalbank Stellung zu verschiedenen Erweiterungen des Dienstleistungsangebots und den jeweiligen Auswirkungen auf das Risikomanagement. Speziell im Fokus der Nationalbank war die Eingliederung der zentralen Gegenpartei Oslo Clearing ASA, die von der SIX x-clear AG im Mai 2014 erworben worden war und im Jahr 2015 rechtlich integriert werden soll. Die Nationalbank prüfte die Auswirkungen dieser Integration auf die künftige Erfüllung der Mindestanforderungen durch die SIX x-clear AG. Sie stellte fest, dass die Anforderungen auch nach der Integration eingehalten werden können, die SIX x-clear AG hierfür aber gewisse Vorkehrungen treffen muss.

Die revidierte Nationalbankverordnung sieht vor, dass die Nationalbank nach Anhörung der FINMA die systemisch bedeutsamen Geschäftsprozesse von Finanzmarktinfrastrukturen bestimmt. Für diese Geschäftsprozesse gelten erhöhte Mindestanforderungen. Ein Geschäftsprozess gilt als systemisch bedeutsam, wenn seine Nichtverfügbarkeit zu schwerwiegenden Verlusten, Liquiditätseingpässen oder operationellen Problemen bei Finanzintermediären oder anderen Finanzmarktinfrastrukturen führen oder schwerwiegende Störungen an den Finanzmärkten zur Folge haben kann, und wenn die Teilnehmer den Geschäftsprozess kurzfristig nicht ersetzen können. Die Nationalbank eröffnete im Jahr 2014 die Verfahren, um die systemisch bedeutsamen Geschäftsprozesse der SIX Interbank Clearing AG, der SIX SIS AG und der SIX x-clear AG zu bestimmen. Sie hörte dazu u. a. die Betreiber der Finanzmarktinfrastrukturen an und führte bei ausgewählten Teilnehmern eine Erhebung durch.

## **6.7 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT IM BEREICH DER FINANZMARKTREGULIERUNG**

Auf internationaler Ebene wirkt die Nationalbank im Bereich der Finanzmarktregulierung in verschiedenen Gremien mit. Sie ist Mitglied des Financial Stability Board, des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht sowie des Ausschusses für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen (siehe auch Kapitel 7.3). Im Zusammenhang mit der Mitwirkung beim Internationalen Währungsfonds (IWF) wurden 2014 die Ergebnisse einer vertieften Prüfung des Schweizer Finanzsektors publiziert.

### 6.7.1 FINANCIAL STABILITY BOARD

Das Financial Stability Board (FSB) vereinigt die für die Finanzstabilität zuständigen nationalen Behörden (Zentralbanken, Aufsichtsbehörden und Finanzministerien), internationale Organisationen und normgebende Instanzen. Die Schweiz wird in der Plenarversammlung durch die Nationalbank und das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) vertreten. Die Nationalbank ist zudem Mitglied des Steuerungsausschusses. Daneben wirkt die Schweiz in verschiedenen Ausschüssen und Arbeitsgruppen des FSB mit. Diese Vertretung ist zwischen der FINMA, dem EFD und der Nationalbank aufgeteilt, die jeweils in enger Zusammenarbeit die Schweizer Position erarbeiten.

Schweizer Vertretung im FSB

Die Tätigkeit des FSB deckte wie in den Vorjahren ein breites Spektrum von Themen ab. Aus Sicht der Finanzstabilität zentral waren die Arbeiten zur Lösung der «Too big to fail»-Problematik. Im Vordergrund stand dabei die Entwicklung einer neuen Mindestanforderung an die gesamte Verlusttragfähigkeit (total loss absorbing capacity, TLAC) von global systemrelevanten Banken. Neben Eigenkapital, das Verluste im laufenden Betrieb trägt, umfasst die TLAC zusätzlich auch haftendes Fremdkapital in Form von Anleihen. Diese Anleihen tragen Verluste im Sanierungs- oder Abwicklungsfall, indem sie in Eigenkapital gewandelt werden. Im November 2014 gab das FSB ein Aussprachepapier zur TLAC in die Konsultation. Aufgrund der eingegangenen Antworten und der Resultate einer Studie zu den quantitativen Auswirkungen soll die neue Mindestanforderung im Jahr 2015 überarbeitet und danach verabschiedet werden. Die zusätzliche Verlusttragfähigkeit ist ein wichtiger Schritt, um eine geordnete Abwicklung von global systemrelevanten Banken zu ermöglichen.

Vorschlag zur gesamten Verlusttragfähigkeit

Ein weiteres wichtiges Thema waren die Schattenbanken, d. h. bankenähnliche Institute am Kreditmarkt wie Hedge Funds, weitere Fonds oder Leasingfirmen. Durch das globale Monitoring dieses Bereichs will das FSB Risiken im Schattenbankensektor frühzeitig erkennen. Im Jahr 2014 publizierte das FSB dazu seinen vierten Monitoring-Bericht. Dieser enthielt auch eine Fallstudie zu Schattenbanken in der Schweiz, welche die Nationalbank in Zusammenarbeit mit dem EFD und der FINMA verfasst hatte und die vom FSB publizierten Zahlen durch zusätzliches Datenmaterial ergänzt. Die Studie kommt zum Schluss, dass Schattenbanken mit bankähnlichen Risiken in der Schweiz eine deutlich geringere Rolle spielen, als die vom FSB publizierten Zahlen erwarten lassen. Daneben schloss das FSB verschiedene Regulierungsprojekte im Schattenbankenbereich ab und überwachte deren Umsetzung. Dazu wurden gegenseitige Länderbeurteilungen (peer reviews) zu spezifischen Themen – z. B. zu Geldmarktfonds – durchgeführt.

Schattenbanken

### 6.7.2 BASLER AUSSCHUSS FÜR BANKENAUF SICHT

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht setzt sich aus hochrangigen Vertretern der Bankenaufsichtsinstanzen und Zentralbanken von 27 Ländern zusammen. Er entwickelt Empfehlungen und setzt internationale Standards im Bereich der Bankenaufsicht.

Umsetzung des beschlossenen Reformprogramms

Im Jahr 2014 befasste sich der Basler Ausschuss vorrangig mit dem Abschluss des im Zuge der Finanzkrise beschlossenen Reformprogramms. In diesem Zusammenhang wurde die Definition der Leverage Ratio (nicht risikogewichtete Kapitalquote) überarbeitet und die Net Stable Funding Ratio (strukturelle Liquiditätsquote) finalisiert. Ferner wurde der neue internationale Standard für die Messung und Begrenzung von Klumpenrisiken publiziert.

Einfachheit, Vergleichbarkeit und Risikosensitivität

Einen weiteren Schwerpunkt stellte die Ausarbeitung von Massnahmen dar, die bei den Basler Eigenmittelanforderungen das Verhältnis zwischen Einfachheit, Vergleichbarkeit und Risikosensitivität verbessern sollen. Darunter fallen auch Vorkehrungen zur Reduktion der übermässigen Variabilität von risikogewichteten Aktiven (RWA), die durch die Verwendung bankinterner Modelle verursacht wird. Zum einen werden die Standardansätze für Kredit-, Markt- und operationelle Risiken überarbeitet, um die Erfahrungen aus der Finanz- und Wirtschaftskrise zu berücksichtigen. Dadurch können die Standardansätze als aussagekräftige Vergleichspunkte für Resultate aus bankinternen Modellen verwendet werden. Zum anderen wurde beschlossen, eine permanente Untergrenze für RWA («Floor»-Regime), die mit bankinternen Modellen ermittelt wurden, in die Vernehmlassung zu schicken. Die vorgeschlagene Untergrenze ist so ausgestaltet, dass die mit bankinternen Modellen bestimmten RWA nicht unter einen festen Prozentsatz der RWA fallen, die mit den Standardansätzen resultieren würden. Hiermit soll sichergestellt werden, dass die Anforderungen an die Banken, die interne Modelle verwenden, dem Vorsichtsprinzip genügen.

Insgesamt robuster Bankensektor

### 6.7.3 PRÜFUNG DES SCHWEIZER FINANZSEKTORS (FSAP)

Im Mai 2014 veröffentlichte der IWF die Ergebnisse einer vertieften Prüfung des Schweizer Finanzsektors (Financial Sector Assessment Program, FSAP), die im zweiten Halbjahr 2013 stattgefunden hatte. Gestützt auf die Resultate von Stresstests schätzte der IWF den Schweizer Bankensektor insgesamt als robust ein. Die Stabilität des Bankensektors habe sich seit der globalen Finanzkrise 2008/2009 deutlich erhöht.



In seinen Empfehlungen wies der IWF in Anbetracht des nach wie vor schwierigen wirtschaftlichen Umfelds in der Schweiz sowie der Grösse und der internationalen Verflechtung des schweizerischen Finanzsektors auf die Bedeutung weiterer Reformen hin. Zum einen sollten die Anforderungen an die Leverage Ratio der Grossbanken über das internationale Minimum hinaus erhöht werden. Zum anderen sollte die Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden weitergeführt werden, um die grenzüberschreitende Abwicklung von Grossbanken sicherzustellen, ohne öffentliche Mittel in Anspruch nehmen zu müssen. Der IWF legte der Schweiz des Weiteren nahe, eine Vorreiterrolle hinsichtlich Transparenz im Finanzsektor einzunehmen, beispielsweise bezüglich der Berechnung der Risikogewichte für die Eigenmittelunterlegung mit bankinternen Modellen. Schliesslich regte der IWF an, den Einlegerschutz zu stärken.

Empfehlungen des IWF

# 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 multilateralen Institutionen

Im Rahmen der internationalen Währungs Kooperation engagiert sich die Nationalbank im Internationalen Währungsfonds (IWF), in der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), im Financial Stability Board (FSB, siehe Kapitel 6.7.1) und in der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Die Mitwirkung im IWF, im FSB und in der OECD erfolgt in Zusammenarbeit mit dem Bund und im Fall des FSB insbesondere mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA).

## 7.2 INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS

---

### Mitwirkung im IWF

Die Nationalbank wirkt in Kooperation mit dem Bund an den Arbeiten und Entscheiden des IWF mit. Die Schweiz nimmt ihren Einfluss über eine Vertretung im Gouverneursrat, im Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC) und im Exekutivrat wahr.

### Probleme in der Eurozone weiterhin im Fokus des IWF

Im Jahr 2014 stellten die Nachwehen der Schuldenkrise in der Eurozone einen wichtigen Schwerpunkt der Tätigkeit des IWF dar. Im Zuge seiner wirtschaftspolitischen Überwachungstätigkeiten warnte der IWF die Eurozone wiederholt vor den Gefahren, die vom schwachen Wachstum und den zunehmenden Deflationsrisiken im Währungsraum ausgehen. Dementsprechend empfahl er entschiedenere Anstrengungen bei Strukturreformen mit gleichzeitiger Weiterführung der geldpolitischen Lockerung, falls nötig ergänzt durch den Kauf von Staatsanleihen. Im Bereich der Finanzhilfe schlossen Irland und Portugal im Dezember 2013 bzw. Juni 2014 ihre Kreditvereinbarungen mit dem IWF erfolgreich ab. Unter dem Eindruck vorteilhafter Refinanzierungsbedingungen an den Kapitalmärkten bekundete Griechenland im Spätsommer die Absicht, seine noch bis im März 2016 laufende Kreditvereinbarung mit dem IWF per Ende Jahr vorzeitig zu beenden. Nach ablehnenden Äusserungen seitens der Partner aus der Eurozone und entsprechenden Reaktionen der Kapitalmärkte gab das Land dieses Vorhaben schliesslich auf.

Der grösste Teil der Finanzhilfe des IWF entfiel im Jahr 2014 auf die Ukraine. Im April vereinbarte er mit dem Land eine umfangreiche Bereitschaftskreditvereinbarung, nachdem die politischen Turbulenzen und die Annexion der Krim durch Russland die bereits schwierigen wirtschaftlichen Verhältnisse weiter verschlechtert hatten. Infolge des bewaffneten Konflikts im Osten des Landes und des damit einhergehenden Vertrauensverlusts gelang es der Regierung nicht, die wirtschaftliche Lage zu stabilisieren. Ende Jahr zeichnete sich ab, dass in der Zahlungsbilanz der folgenden 18 Monate eine grosse Finanzierungslücke klaffte, die weitere Finanzhilfe erfordern würde.

**Krise in der Ukraine**

Vor dem Hintergrund der globalen Verschuldungsproblematik nahm der IWF seine Arbeiten zur Schaffung eines griffigeren Rahmens für die Restrukturierung von Staatsschulden wieder auf. Im Unterschied zum erfolglosen Versuch im Jahr 2003, ein statutarisches Verfahren zur Umschuldung von Staatsschulden (sovereign debt restructuring mechanism) einzurichten, verfolgt der IWF dieses Mal einen vertraglichen, markt-basierten Ansatz. Ferner unterzog er seine wirtschaftspolitische Überwachungstätigkeit einer ausführlichen Überprüfung und beschloss, die Analyse von Risiken und Übertragungseffekten (spillovers) zu verstärken, die makrofinanzielle Überwachung besser in die allgemeine wirtschaftspolitische Überwachung zu integrieren und angesichts eines schwachen Wachstums und hoher Schulden in vielen Mitgliedländern seine fiskal- und strukturpolitischen Empfehlungen noch besser auf die länderspezifischen Gegebenheiten abzustimmen.

**Weitere Schwerpunkte der Tätigkeit**

---

### Der IWF und die Schweiz

Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist die zentrale Institution für die internationale Währungs- und Finanzkooperation. Er setzt sich für die Stabilität des globalen Währungs- und Finanzsystems sowie für makroökonomische Stabilität und Finanzstabilität in seinen Mitgliedsländern ein. Seine Haupttätigkeiten sind die wirtschaftspolitische Überwachung, die Finanzhilfe an Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten sowie die technische Hilfe. Der IWF hat heute 188 Mitgliedsländer.

Die Mitgliedschaft der Schweiz wird vom Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und von der Nationalbank gemeinsam wahrgenommen. Der Präsident des Direktoriums der Nationalbank vertritt die Schweiz im Gouverneursrat, dem obersten Entscheidungsgremium des IWF, das aus einem Vertreter jedes Mitgliedlandes besteht. Die Vorsteherin des EFD ist eines von 24 Mitgliedern im Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC), dem Steuerungsgremium des IWF.

Die Schweiz ist seit 1992 Mitglied. Sie bildet gemeinsam mit Aserbaidschan, Kasachstan, Kirgistan, Polen, Serbien, Tadschikistan und Turkmenistan eine Stimmrechtsgruppe. Sie stellt gegenwärtig den Exekutivdirektor der Stimmrechtsgruppe, der einen der 24 Sitze im Exekutivrat, dem wichtigsten operativen Organ des IWF, innehat. Die Schweiz wird künftig ihren Sitz im Exekutivrat mit Polen teilen. Die Stelle des Schweizer Exekutivdirektors wird wechselweise von einem Vertreter des EFD und der Nationalbank besetzt. Das EFD und die Nationalbank legen die Politik der Schweiz im IWF fest und unterstützen den Exekutivdirektor der Stimmrechtsgruppe bei der Führung der Geschäfte.

### Anhaltend hohe Kreditzusagen

Die Kreditzusagen des IWF an notleidende Mitgliedsländer gingen 2014 weiter zurück, befanden sich aber weiterhin auf einem historisch hohen Niveau. Im Jahresverlauf bewilligte der Exekutivrat acht neue reguläre (nichtkonzessionäre) Kreditvereinbarungen in der Höhe von insgesamt 62,1 Mrd. Sonderziehungsrechten (SZR). Die beiden umfangreichsten waren die Flexible Kreditlinie (Flexible Credit Line, FCL) mit Mexiko – die fünfte aufeinanderfolgende Vereinbarung dieser Art seit 2009 – und die Bereitschaftskreditvereinbarung mit der Ukraine. Fünf Kreditvereinbarungen in der Gesamthöhe von 75,3 Mrd. SZR liefen aus. Ende 2014 war der IWF in 18 Ländern mit regulären Kreditzusagen in der Höhe von insgesamt 122,4 Mrd. SZR engagiert. Davon entfielen 76,4 Mrd. SZR auf die sogenannten Versicherungslinien (hauptsächlich FCL), die Staaten vorbeugend den Zugang zu IWF-Krediten eröffnen. Ende 2014 betrug die Summe der Kreditzusagen und der ausstehenden Kredite im Rahmen aller laufenden und abgeschlossenen Kreditvereinbarungen 173,1 Mrd. SZR.

---

### Sonderziehungsrecht (SZR)

Für die Finanztransaktionen mit den Mitgliedländern verwendet der IWF das Sonderziehungsrecht (SZR) als Zahlungsmittel und Recheneinheit. SZR werden vom IWF bei Bedarf geschaffen und den Mitgliedländern im Verhältnis zu ihren Quoten zugeteilt. Die Mitgliedländer können diese SZR direkt als Zahlungsmittel für ihre Transaktionen mit dem IWF verwenden. Die SZR stellen aber auch ein Recht auf den Bezug von Währungsreserven bei anderen IWF-Mitgliedländern dar. Durch Voluntary Trading Arrangements (früher Two-Way-Arrangements) mit einer Reihe von Mitgliedländern, einschliesslich der Schweiz, sorgt der IWF dafür, dass dieser Bezug von Währungsreserven gegen SZR reibungslos funktioniert. Der Wert von SZR wird anhand eines Währungskorbs bestimmt. Die Korbwährungen sind der US-Dollar, der Euro, der Yen und das Pfund. Ende 2014 entsprach 1 SZR 1.43 Franken bzw. 1.45 US-Dollar.

---

Um seine Kredite zu finanzieren, kann der IWF gegenwärtig auf die Quoten seiner Mitglieder und auf die Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) zurückgreifen. Im Jahr 2014 betragen die Gesamtquote 238,1 Mrd. SZR und die NKV maximal 370 Mrd. SZR. Von diesen Mitteln in der Höhe von insgesamt 608,1 Mrd. SZR waren Ende 2014 lediglich 562,9 Mrd. SZR verfügbar, weil Länder mit einer IWF-Kreditvereinbarung oder mit Zahlungsbilanzproblemen dem IWF keine Mittel bereitstellen müssen. Von diesen effektiv einsetzbaren Ressourcen konnte der IWF Ende 2014 über 243,7 Mrd. SZR für neue Darlehen verfügen. Der Rest wurde für bereits vergebene bzw. gesprochene Kredite und als Liquiditätspuffer verwendet. Für den Fall, dass die freie Darlehenskapazität unter eine kritische Grenze fallen würde, könnte der IWF noch auf die Ressourcen aus bilateralen Darlehensabkommen von 286 Mrd. SZR zurückgreifen.

Finanzierung des IWF  
und Darlehenskapazität

Die in der Folge der Finanzkrise stark gestiegene Kreditnachfrage hatte den Gouverneursrat im Jahr 2010 dazu veranlasst, die Quoten auf 476,8 Mrd. zu verdoppeln. Diese Verdoppelung ist Teil eines weitreichenden Reformpakets, das auch eine Anpassung der Führungsstrukturen einschliesst (Gouvernanzreform). Im Zuge dieser Reform werden erhebliche Quotenanteile zugunsten der Schwellen- und Entwicklungsländer umverteilt. Das Reformpaket enthält zudem die Vorgabe, die Zahl der Exekutivdirektoren aus den fortgeschrittenen europäischen Ländern um zwei zu reduzieren. Die Quotenverdoppelung wird wirksam, sobald das Reformpaket von einer qualifizierten Mehrheit der IWF-Mitglieder ratifiziert worden ist. Nach wie vor fehlt die Zustimmung des US-Kongresses. Die eidgenössischen Räte hatten eine entsprechende Vorlage in der Sommersession 2012 gutgeheissen.

Quoten- und Gouvernanzreform weiter hängig

---

### Quote

Der IWF teilt jedem Mitgliedstaat bei seinem Beitritt eine Quote zu, deren Grösse die relative Bedeutung des Landes in der Weltwirtschaft spiegeln soll. Die Quote wird in Sonderziehungsrechten, der Recheneinheit des IWF, ausgewiesen. Sie wird anhand einer Formel berechnet, in die das Bruttoinlandprodukt, der Grad der wirtschaftlichen und finanziellen Offenheit, die Schwankungsanfälligkeit der Handels- und Kapitalflüsse sowie die Höhe der Währungsreserven einfließen.

Die Quote erfüllt drei wichtige Funktionen. Erstens bestimmt sie den Maximalbetrag an finanziellen Mitteln, den ein Mitglied dem IWF bei Bedarf zur Verfügung stellen muss. Zweitens wird sie für die Bemessung des Stimmrechts des entsprechenden Mitglieds herangezogen. Drittens beeinflusst sie die Höhe des Kredits, den ein Mitglied beim IWF beziehen kann. Die Quote ist somit entscheidend für die finanziellen und organisatorischen Beziehungen zwischen einem Mitgliedland und dem IWF.

Die Quoten der Mitglieder werden im Fünfjahresrhythmus überprüft und bei Bedarf angepasst. Die letzte Quotenüberprüfung wurde 2010 durchgeführt. Damals wurde ausserdem beschlossen, die Quotenformel selbst zu überprüfen und gegebenenfalls zu revidieren. Diese Überprüfung konnte immer noch nicht abgeschlossen werden, weil die Mitgliedländer stark unterschiedliche Interessen verfolgen.

### Folgen für die Schweiz

Durch die vorgesehene Aufstockung und Umverteilung der Quoten wird die Quote der Schweiz von heute etwa 3,5 Mrd. SZR auf 5,8 Mrd. SZR steigen und der Quotenanteil von heute 1,45% auf 1,21% sinken. Die Gesamtquote der Schweizer Stimmrechtsgruppe wird sich allerdings kaum verändern, da sich insbesondere die Quotenanteile von Polen und Kasachstan erhöhen werden. Als Konsequenz der vom IWF angestrebten Reduktion der Vertretung der Exekutivdirektoren aus fortgeschrittenen europäischen Ländern wird die Schweiz ihren Sitz im Exekutivrat künftig mit Polen teilen. Beide Länder werden abwechselnd für jeweils zwei Jahre den Exekutivdirektor stellen. Für Polen wird dies erstmals ab November 2016 der Fall sein. Die Schweiz wird die Stimmrechtsgruppe weiterhin im IMFC vertreten.

Da die Umsetzung einer Quotenerhöhung jeweils einige Zeit beansprucht, wurde im März 2011 eine vorübergehende Ausweitung der NKV vereinbart. Im Zuge dieser Ausweitung wurde der Kreditgeberkreis von 26 auf 40 Teilnehmer vergrössert und das maximale Kreditvolumen von 34 Mrd. SZR auf 370 Mrd. SZR aufgestockt. Dadurch stieg die maximale Kreditzusage der Nationalbank betragsmässig von 1,54 Mrd. SZR auf 10,9 Mrd. SZR; anteilmässig sank sie von 4,5% auf 2,9%. Sobald die im Jahr 2010 beschlossene Quotenerhöhung umgesetzt ist, sollen die NKV auf 182 Mrd. SZR reduziert werden. Die maximale Kreditzusage der Nationalbank wird sich dann auf 5,5 Mrd. SZR verringern, was einem Anteil von 3,0% entspricht.

**Vorübergehende  
Ausweitung der NKV**

---

#### **NKV und AKV**

Die Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) bilden ein finanzielles Sicherungsnetz für den IWF. In Ergänzung seiner regulären Mittel können ihm mit Hilfe der NKV gegenwärtig bis zu 370 Mrd. SZR zur Verfügung gestellt werden. Die NKV werden bei Bedarf für einen bestimmten Zeitraum (maximal sechs Monate) und einen bestimmten Betrag aktiviert. Die Höhe des aktivierten Betrags basiert auf einer Schätzung der zu erwartenden Eventualverpflichtungen durch den IWF. An den NKV beteiligen sich zurzeit 40 Länder. Für die Schweiz ist die Nationalbank die teilnehmende Institution.

Die Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) erlauben dem IWF, in aussergewöhnlichen Krisensituationen und bei Mittelknappheit nach einem vereinbarten Schlüssel bei den Ländern der Zehnergruppe (G10) Kredite in der Höhe von 17 Mrd. SZR aufzunehmen. Die AKV können nur aktiviert werden, wenn unter den NKV keine Einigung erzielt wird. Die Nationalbank ist auch bei den AKV die teilnehmende Institution für die Schweiz.

---

Nachdem sich die Krise im Euroraum zugespitzt hatte und die Stabilität des internationalen Währungs- und Finanzsystems zu gefährden drohte, wurde an der Frühjahrstagung im April 2012 zusätzlich zur Ausweitung der NKV eine ausserordentliche, zeitlich befristete Aufstockung der IWF-Mittel über bilaterale Darlehen vereinbart. Bis Ende 2014 konnte der IWF mit insgesamt 35 Ländern bilaterale Darlehensabkommen über 286 Mrd. SZR abschliessen. Ein ursprünglich geplantes Abkommen mit der Schweiz kam nicht zustande.

**Ausserordentliche Erhöhung  
der IWF-Ressourcen**

#### Konzessionäre Kreditvereinbarungen

In Ländern mit niedrigem Einkommen engagiert sich der IWF über konzessionäre, d. h. zinsvergünstigte Kreditvereinbarungen. Im Jahresverlauf bewilligte der Exekutivrat vier neue konzessionäre Vereinbarungen in der Höhe von insgesamt 511 Mio. SZR, während sieben Vereinbarungen ausliefen oder beendet wurden. Ende 2014 war der IWF in 17 Ländern mit konzessionären Kreditzusagen in der Höhe von insgesamt 2,3 Mrd. SZR engagiert. Die Summe der Kreditzusagen und der ausstehenden Kredite im Rahmen aller laufenden und abgeschlossenen Kreditvereinbarungen dieser Art betrug 7,2 Mrd. SZR.

#### Finanzierung des PRGT und Schweizer Beitrag

Zur Finanzierung der zinsvergünstigten Kredite steht dem IWF der Treuhandfonds für Armutsbekämpfung und Wachstum (Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT) zur Verfügung. Der PRGT hatte Ende 2014 eine Kreditvergabekapazität von 6,2 Mrd. SZR. Die Schweiz ist mit zwei Darlehen an der Finanzierung des PRGT beteiligt. Das erste Darlehen aus dem Jahr 2001 betrug 250 Mio. SZR, wurde vollständig ausbezahlt und ist bereits teilweise zurückbezahlt. Ende 2014 waren unter diesem Darlehen noch 148 Mio. SZR (213 Mio. Franken) ausstehend. Das zweite Darlehen aus dem Jahr 2011 beläuft sich auf 500 Mio. SZR. Bis Ende 2014 wurde es vom IWF noch nicht beansprucht. Beide Kredite an den PRGT werden von der Nationalbank gewährt und vom Bund garantiert. Zudem beteiligt sich die Schweiz an der Finanzierung der Zinsvergünstigung. Diese Beteiligung wird durch den Bund sichergestellt.

#### Reserveposition der Schweiz

Sowohl die schweizerische IWF-Quote als auch der schweizerische AKV- und NKV-Beitrag werden von der Nationalbank finanziert. Der ausbezahlte Teil dieser Quote und die beanspruchten Mittel der NKV ergeben zusammen die Reserveposition der Schweiz beim IWF. Die Reserveposition stellt eine liquide Forderung der Nationalbank gegenüber dem IWF dar und gehört daher zu den Währungsreserven. Ende 2014 belief sie sich auf 1,4 Mrd. SZR (2,0 Mrd. Franken), verglichen mit 1,7 Mrd. SZR (2,3 Mrd. Franken) Ende 2013. Der Grund für den Rückgang liegt darin, dass die ausstehenden Kredite des IWF im Jahr 2014 weiter gesunken sind.



## FINANZIELLE LEISTUNGEN DER SNB GEGENÜBER DEM IWF

in Mrd. Franken

	Maximum	Ende 2014 beansprucht
Quote	4,972	0,157
AKV und NKV	15,679	1,88
PRGT <sup>1</sup>	0,932	0,213
SZR <sup>2</sup>	2,364	-0,313

1 Mit Bundesgarantie.

2 Im Rahmen des Voluntary Trading Arrangement mit dem IWF hat sich die SNB verpflichtet, bis zur vereinbarten Limite von 1,644 Mrd. SZR (2,364 Mrd. Franken) SZR gegen Devisen (US-Dollars, Euros) zu kaufen (+) oder zu verkaufen (-).

Im Rahmen der sogenannten Artikel-IV-Konsultation überprüft der IWF regelmässig die Wirtschaftspolitik seiner Mitgliedländer und gibt Empfehlungen ab. Am 30. April 2014 verabschiedete der IWF-Exekutivrat den Bericht zur jährlichen Artikel-IV-Konsultation mit der Schweiz. Der IWF attestierte der Schweiz weiterhin eine stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik und gute Wachstumsaussichten. Die Hauptrisiken ortete er in einer erneuten Zunahme des Aufwertungsdrucks auf den Franken, in den Entwicklungen am Hypothekar- und Immobilienmarkt sowie in der Grösse des Bankensektors.

### Artikel-IV-Konsultation

Vor diesem Hintergrund empfahl der IWF der Nationalbank im Frühjahr, den Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro beizubehalten. Als zusätzliche Massnahme nannte der IWF die Einführung von Negativzinsen auf den Überschussreserven von Geschäftsbanken. Angesichts der mit ihrer Bilanzsumme verbundenen Risiken riet er der Nationalbank, ihre Eigenmittel weiter zu erhöhen. Er begrüsst die Massnahmen, welche die Behörden ergriffen haben, um den Entwicklungen am Hypothekar- und Immobilienmarkt zu begegnen, insbesondere die Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers. Angesichts der weiterhin bestehenden Ungleichgewichte an diesen Märkten empfahl der IWF ausserdem, die im Bereich der Selbstregulierung der Banken eingeführten Massnahmen zu verstärken und das makroprudenzielle Instrumentarium auszubauen, z. B. in Form von Instrumenten zur Reduktion der Tragbarkeitsrisiken.

### Empfehlungen des IWF

Ergebnisse der Prüfung  
des Schweizer Finanzsektors  
(FSAP)

Zusätzlich zur regulären Artikel-IV-Konsultation diskutierte und verabschiedete der IWF-Exekutivrat auch die Ergebnisse der umfangreichen Prüfung des Schweizer Finanzsektors, die im zweiten Halbjahr 2013 stattgefunden hatte. Eine Finanzsektorprüfung im Rahmen des «Financial Sector Assessment Program» (FSAP) ist für Länder mit global bedeutsamen Finanzplätzen obligatorisch und wird rund alle fünf Jahre durchgeführt. Gestützt auf die Resultate von Stresstests schätzte der IWF die Schweizer Banken insgesamt als robust ein. Gleichzeitig beurteilte er das wirtschaftliche Umfeld in der Schweiz jedoch nach wie vor als schwierig, betonte die Herausforderungen für die Finanzstabilität und wies auf die Bedeutung weiterer Reformen hin (siehe Kapitel 6.7.3).

Konferenz zum internationalen  
Währungssystem

Im Mai 2014 organisierte die Nationalbank zusammen mit dem IWF zum fünften Mal eine Konferenz zum internationalen Währungssystem, an der hochrangige Vertreter von Zentralbanken und Finanzministerien sowie führende Wirtschaftswissenschaftler und -kommentatoren teilnahmen.

### **7.3 BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH**

BIZ als Bank und Forum  
der 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 und Forum dient. Die Nationalbank stellt seit der Gründung der BIZ im Jahr 1930 eines der zurzeit 20 Mitglieder des Verwaltungsrats.

Die Gouverneure der Zentralbanken der BIZ-Mitgliedländer treffen sich alle zwei Monate zu Sitzungen, um sich über die Entwicklung der Weltwirtschaft sowie des internationalen Finanzsystems auszutauschen und um die Arbeit der verschiedenen Ausschüsse zu leiten und zu beaufsichtigen. Die Nationalbank arbeitet in den vier ständigen Ausschüssen der BIZ mit: dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, dem Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen, dem Ausschuss für das weltweite Finanzsystem sowie dem Märkteausschuss. Darüber hinaus bietet die Mitarbeit in verschiedenen Fachgremien die Möglichkeit zum Austausch.

Basler Ausschuss  
für Bankenaufsicht

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht stellt eine Plattform zur regelmässigen Zusammenarbeit in Bankenaufsichtsfragen dar. Die Tätigkeit dieses Ausschusses ist in Kapitel 6.7 beschrieben.

Der Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen (CPMI) fördert die Sicherheit und Effizienz des bargeldlosen Zahlungsverkehrs und der Marktinfrastrukturen, über die Finanzmarktgeschäfte abgerechnet oder abgewickelt werden. Im Jahr 2014 veröffentlichte der Ausschuss vier Berichte: Der erste untersucht die Dienstleistungen und die zunehmende Bedeutung von Nicht-Banken im Massenzahlungsverkehr. Der zweite Bericht analysiert Entwicklungen im Bereich des Managements von Sicherheiten (Collateral) und die damit verbundenen Vorteile und Risiken. Der dritte Bericht befasst sich mit der Bedeutung von Cyber-Risiken für Finanzmarktinfrastrukturen und zeigt auf, wie diese ihre Widerstandsfähigkeit erhöhen können. Der vierte Bericht, der gemeinsam mit der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) veröffentlicht wurde, erteilt den Finanzmarktinfrastrukturen Empfehlungen für die Entwicklung von Stabilisierungsplänen. Diese sollen es einer Finanzmarktinfrastruktur in einer existenzgefährdenden Krise ermöglichen, die für ihre Teilnehmer und die Finanzmärkte kritischen Dienstleistungen aufrechtzuerhalten.

**Ausschuss für  
Zahlungsverkehr und  
Marktinfrastrukturen**

Der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS) überwacht die Entwicklungen der globalen Finanzmärkte und analysiert deren Auswirkungen auf die Finanzstabilität. Im Jahr 2014 widmete sich der Ausschuss verschiedenen Entwicklungen, die das Finanzsystem beeinträchtigen könnten; ein Dauerthema war die Volatilität der Märkte. Der Ausschuss veröffentlichte im Jahr 2014 drei Berichte: Der erste untersucht mögliche Auswirkungen von Veränderungen am Markt für Handelsfinanzierung. Der zweite Bericht beschreibt die regionale Integration der Bankensysteme der aufstrebenden Volkswirtschaften und spürt den Kräften nach, die diese Integration vorantreiben. Der dritte Bericht befasst sich mit Entwicklungen im Eigenhandel der Banken und deren Auswirkungen auf die Anleihenmärkte.

**Ausschuss für das  
weltweite Finanzsystem**

Der Märkteausschuss befasst sich mit den laufenden Entwicklungen an den Geld-, Devisen-, Kapital- und Rohstoffmärkten und deren Funktionsfähigkeit. Zu den wichtigsten Diskussionsthemen gehörten im Jahr 2014 die Reformbestrebungen im Bereich Transparenz und Beaufsichtigung von finanzmarktrelevanten Benchmarks sowie der Einfluss regulatorischer Änderungen auf die geldpolitischen Operationen von Zentralbanken. Weiter standen die Aussicht auf unterschiedliche Expansionsgrade der Geldpolitik grosser Zentralbanken sowie die Entwicklung der Volatilität an den Finanzmärkten im Fokus.

**Märkteausschuss**

## 7.4 OECD

---

### Mitwirkung

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 (CMF) und im Statistikkomitee (CSSP) 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 internationalen Organisationen Standards für die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung.

### Empfehlungen der OECD für die Schweiz

In einem Zweijahresrhythmus analysiert die OECD vertieft die Wirtschaft jedes Mitgliedlandes. Die Resultate werden in sogenannten Länderberichten publiziert. Für die Schweiz wird dies Ende 2015 der Fall sein. Die Vorbereitungsarbeiten dafür begannen im Jahr 2014 und erfolgen in enger Zusammenarbeit mit Bund und Nationalbank. Zudem veröffentlicht die OECD zweimal pro Jahr ihren globalen Wirtschaftsausblick (Economic Outlook), der aktualisierte wirtschaftspolitische Empfehlungen und konjunkturelle Einschätzungen zu jedem Mitgliedland enthält. Die OECD bewertete im Jahr 2014 die Geldpolitik der Nationalbank weiterhin als angemessen. Der Mindestkurs werde wahrscheinlich beibehalten werden müssen, um die Verankerung der Inflationserwartungen nicht zu gefährden. Als Risiko erachtete die OECD nach wie vor die steigenden Immobilienpreise und Hypothekarkredite, die sich von den Fundamentalwerten entfernten hätten.

## 7.5 TECHNISCHE HILFE

---

Die Nationalbank leistet anderen Zentralbanken auf Anfrage technische Hilfe. Diese wird in der Regel von Experten der Nationalbank erbracht und umfasst die Weitergabe von notenbankspezifischem Fachwissen. Die Nationalbank unterstützt schwerpunktmässig Zentralbanken aus den Ländern, die mit der Schweiz im Internationalen Währungsfonds (IWF) eine Stimmrechtsgruppe bilden (siehe Kapitel 7.2).

**Grundsätze**

Wie schon in den vorangegangenen Jahren war die Nationalbank Kirgistans im Jahr 2014 Hauptempfängerin von technischer Hilfe. Schwerpunkte waren die Analyse, die Umsetzung sowie die Kommunikation der Geldpolitik. Zudem unterstützten Experten der SNB die Nationalbank Kirgistans in den Bereichen operatives Bankgeschäft und Bargeld. Der Zentralbank Aserbaidschans, ebenfalls Mitglied der Stimmrechtsgruppe, bot die Nationalbank Unterstützung auf den Fachgebieten interne Revision, Finanzstabilität und Personalwesen. Mit den übrigen Notenbanken der Stimmrechtsgruppe fand sporadisch ein Austausch zu verschiedenen zentralbankrelevanten Themen statt. Ausserhalb der Stimmrechtsgruppe unterstützte die Nationalbank im Rahmen eines Projekts des IWF die Notenbank Weissrusslands bei der Entwicklung und Umsetzung einer neuen geldpolitischen Strategie.

**Schwerpunkte  
der technischen Hilfe**

Gemeinsam mit dem IWF und dem Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) lud die Nationalbank im November 2014 Zentralbanken aus dem Kaukasus und aus Zentralasien zu einer Konferenz nach Zürich ein. Die Konferenz hatte das Ziel, den Erfahrungsaustausch unter den beteiligten Zentralbanken auf dem Gebiet der Geldpolitik anzuregen und den Grundstein zur Institutionalisierung dieses Austausches zu legen. Für die Zentralbanken aus der gleichen Region führte die Nationalbank ein Seminar für Spezialisten auf dem Gebiet Bargeld durch. Des Weiteren hielt sie mit der polnischen Nationalbank zum elften Mal in Folge eine gemeinsame Forschungskonferenz ab; sie fand diesmal in Polen statt und befasste sich mit dem Zusammenspiel von Geld- und Fiskalpolitik.

**Internationale  
Veranstaltungen**

Das Studienzentrum Gerzensee, eine Stiftung der Nationalbank zur Ausbildung von Zentralbank-, Bank- und Wirtschaftsfachleuten aus dem In- und Ausland, führte im Jahr 2014 sieben Kurse für Mitarbeitende ausländischer Zentralbanken zu den Themen Geldpolitik und Finanzmärkte durch. An diesen Kursen nahmen wie im Vorjahr rund 180 Personen aus gut 80 Ländern teil.

**Studienzentrum  
Gerzensee**

<b>Auftrag</b>	Die Nationalbank erbringt für den Bund Bankdienstleistungen (Art. 5 Abs. 4 und Art. 11 des Nationalbankgesetzes).
<b>Entgeltlichkeit von Bankdienstleistungen</b>	Die Nationalbank erbringt die Bankdienstleistungen für den Bund gegen ein angemessenes Entgelt, jedoch unentgeltlich, wenn sie die Durchführung der Geld- und Währungspolitik erleichtern. Die entgeltlichen Dienstleistungen umfassen 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 festgehalten. Diese wurde im Jahr 2014 überarbeitet und in eine Rahmenvereinbarung überführt.
<b>Emissionstätigkeit</b>	Im Jahr 2014 emittierte die Nationalbank im Auftrag und auf Rechnung des Bundes GMBF und Bundesanleihen. Dabei wurden GMBF in der Höhe von insgesamt 173,8 Mrd. Franken (Vorjahr: 238,6 Mrd. Franken) gezeichnet und für 35,2 Mrd. Franken (42,0 Mrd.) zugeteilt. Die entsprechenden Beträge bei den Bundesanleihen beliefen sich auf 9,9 Mrd. Franken (13,7 Mrd.) bzw. 5,3 Mrd. Franken (6,0 Mrd.). Seit dem 2. Mai 2014 finden die Emissionen von GMBF und Bundesanleihen auf der neuen elektronischen Handelsplattform der SIX statt (wie bisher im Auktionsverfahren).
<b>Weiterhin negative Renditen für GMBF</b>	Im Jahr 2014 blieben die Geldmarktsätze am Frankengeldmarkt ausserordentlich tief und zum Teil deutlich negativ. In diesem Umfeld verharrten auch die Renditen für GMBF im negativen Bereich. Nach der Ankündigung der Nationalbank vom 18. Dezember 2014, auf ihren Giroguthaben einen Zins von $-0,25\%$ zu erheben, sanken sie nochmals merklich. Über das ganze Jahr hinweg bewegten sie sich zwischen $-0,04\%$ und $-0,42\%$ . Damit lag der Tiefstand unter demjenigen des Vorjahres ( $-0,22\%$ ).
<b>Zahlungsverkehr</b>	Die Nationalbank wickelte im Auftrag des Bundes rund 94 000 Zahlungen (Vorjahr: 84 000) in Franken und rund 26 000 Zahlungen (25 000) in Fremdwährungen ab.

### 9.1 GRUNDLAGEN

---

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

Zweck der Statistiktätigkeit

Banken, Börsen, Effekthändler sowie Anlagefonds sind verpflichtet, der Nationalbank Zahlen über ihre Tätigkeit zu liefern (Art. 15 NBG). Soweit statistische Daten für die Analyse der Finanzmärkte, den Überblick über den Zahlungsverkehr, die Erstellung der Zahlungsbilanz oder die Statistik des Auslandvermögens erforderlich sind, kann die Nationalbank bei weiteren natürlichen oder juristischen Personen Erhebungen vornehmen. Davon betroffen sind namentlich die Versicherungen, die Einrichtungen der beruflichen Vorsorge, die Anlage- und Holdinggesellschaften sowie die Betreiber von Finanzmarktinfrastrukturen.

Auskunftspflichtige Personen

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

Beschränkung auf das Notwendige

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

Geheimhaltungspflicht und Datenaustausch

### 9.2 PRODUKTE

---

Die Nationalbank führt statistische Erhebungen in den Bereichen Bankenstatistik, Kollektivanlagestatistik, Zahlungsbilanz und Auslandvermögen sowie Zahlungsverkehr durch. Ein Überblick dazu findet sich im Anhang zur Nationalbankverordnung und auf der Website der Nationalbank. Die Nationalbank publiziert die Ergebnisse ihrer Erhebungen in Form von Statistiken. Sie unterhält zudem eine Datenbank mit über 6 Mio. Zeitreihen aus den Bereichen Banken, Finanzmärkte und Volkswirtschaft.

Erhebungen und Statistiken

#### Statistische Publikationen

Ein grosser Teil der Statistiken wird im «Statistischen Monatsheft», im «Bankenstatistischen Monatsheft» sowie in der jährlich erscheinenden Publikation «Die Banken in der Schweiz» veröffentlicht. Weiter publiziert die Nationalbank Daten in ihren Berichten zur Zahlungsbilanz, zum Auslandvermögen, zu den Direktinvestitionen sowie zur Finanzierungsrechnung und zum Vermögen der privaten Haushalte der Schweiz. Die statistischen Publikationen der Nationalbank erscheinen auf Deutsch, Französisch und Englisch und sind auch auf der Website der Nationalbank, teilweise in ausführlicheren Versionen, verfügbar. Die Daten werden zudem online mit in der Regel längeren Zeitreihen als in den gedruckten Publikationen angeboten.

#### Special Data Dissemination Standard

Die Nationalbank veröffentlicht auf ihrer Website monatlich Daten im Rahmen des Special Data Dissemination Standard (SDDS) des Internationalen Währungsfonds (IWF). Dazu gehören Informationen über die Geldaggregate und die Währungsreserven. Im Weiteren weist die Nationalbank monatlich auf ihrer Website wichtige Bilanzpositionen aus.

### 9.3 PROJEKTE

---

#### Anpassung der Standards für Zahlungsbilanz und Auslandvermögen

Seit dem Jahr 2014 werden die Zahlungsbilanz und das Auslandvermögen der Schweiz gemäss den Vorgaben des neuen Zahlungsbilanzhandbuchs des IWF (Balance of Payments and International Investment Position Manual Sixth Edition, BPM6) erstellt. Weiter flossen erstmals auch die Ergebnisse der erweiterten Erhebungen zur Leistungsbilanz sowie zum Kapitalverkehr in die publizierten Zahlen ein.

#### Revision der Rechnungslegungsvorschriften

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) veröffentlichte im Jahr 2014 ihre revidierten Rechnungslegungsvorschriften für Banken, Effekthändler, Finanzgruppen und -konglomerate (RVB). Die RVB bilden die konzeptionelle Grundlage verschiedener statistischer Erhebungen der Nationalbank. Entsprechend mussten diese Erhebungen vollständig überarbeitet werden. Bei der Überarbeitung wurde sichergestellt, dass keine für die Nationalbank wichtigen Informationen verloren gehen. Erhebungen auf der Basis der neuen RVB werden erstmals per Stichtatum 30. November 2015 durchgeführt.



Per 31. Dezember 2014 reichten die auskunftspflichtigen Institute erstmals Daten der revidierten Erhebungen zum bargeldlosen Zahlungsverkehr ein. Vorrangiges Ziel der Revision war es, die technologischen Innovationen, die im Bereich des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in den letzten Jahren erfolgt sind, umfassend abzubilden.

**Bargeldloser Zahlungsverkehr**

Per Ende 2014 wurde die vierteljährliche Umfrage zur Kreditvergabe erweitert. Neu werden Angaben zur Bedeutung von Marktzinssätzen und -kurven bei der Preisgestaltung verschiedener Kreditarten im Rahmen einer ordentlichen Umfrage erhoben. Bisher wurden entsprechende Angaben in Form einer sachlich und zeitlich begrenzten Zusatzerhebung gemäss Art. 6 der Nationalbankverordnung erfasst.

**Umfrage zur Kreditvergabe**

Die Nationalbank hatte im Jahr 2013 damit begonnen, Daten im Rahmen der Data-Gaps-Initiative des Financial Stability Board (FSB) an die spezifisch dafür eingerichtete und bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) angesiedelte zentrale Datenbank zu übermitteln. An der Initiative nehmen Länder teil, in denen global systemrelevante Banken ihren Sitz haben. Ziel ist es, Daten zu dieser Bankengruppe zwischen den Ländern auszutauschen, um Fragen der internationalen Finanzstabilität besser beurteilen zu können. Im Jahr 2014 wurde zusammen mit den betroffenen Banken eine Testerhebung durchgeführt, in der die für das Jahr 2016 vorgesehene Erweiterung der Datenerhebung auf Konsistenz und Aussagekraft überprüft wurde.

**FSB-Data-Gaps-Initiative**

---

### Änderungen in der Zahlungsbilanz der Schweiz

Der Wechsel auf das neue Zahlungsbilanzhandbuch des Internationalen Währungsfonds im Jahr 2014 ging mit einer Reihe von Anpassungen begrifflicher und inhaltlicher Natur einher. Neu wird für die Ertragsbilanz der im deutschen Sprachgebiet übliche Begriff «Leistungsbilanz» verwendet. Weiter heissen die Arbeits- und Kapitaleinkommen sowie die laufenden Übertragungen neu in Anlehnung an die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) Primär- bzw. Sekundäreinkommen. An die Stelle der Kapitalverkehrsbilanz tritt neu die Kapitalbilanz, und statt von Kapitalexporten und -importen spricht man neu von Nettozugang von Aktiven bzw. Nettozugang von Passiven. Der Saldo des Kapitalverkehrs wird neu Finanzierungssaldo genannt.

Auch die Vorzeichen wurden teilweise angepasst, indem die in der Buchhaltung üblichen Regeln übernommen wurden. Sowohl die Einnahmen und Ausgaben der Leistungsbilanz als auch der Nettozugang von Aktiven und der Nettozugang von Passiven der Kapitalbilanz haben ein positives Vorzeichen. Bisher wiesen die Ausgaben und der Nettozugang von Aktiven ein negatives Vorzeichen auf. Die Anpassung macht die Zahlungsbilanz leichter lesbar.

Verschiedene Positionen wurden umklassiert, was die Teilbilanzen von Waren und Diensten teilweise stark beeinflusst. Beim Warenverkehr kommt zum bisherigen Aussenhandel der Handel mit Edelmetallen – vor allem Barrengold – dazu, der bislang im Rahmen der Kapitalbilanz erfasst wurde. Auch der Transithandel wird neu beim Warenverkehr ausgewiesen (bisher Dienste). Sowohl der Handel mit Edelmetallen als auch der Transithandel sind für die Schweiz bedeutende Grössen.

Schliesslich wurden die Erhebungen zur Leistungsbilanz erweitert. Zum einen werden seit dem Jahr 2014 auch Daten zu bislang nicht erfassten Dienstleistungsarten erhoben – darunter die Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie verschiedene Geschäftsdienste und Beratungsdienste. Zum anderen werden mehr Unternehmen zu ihren grenzüberschreitenden Käufen und Verkäufen von Dienstleistungen befragt. Um den Datennutzern lange Zeitreihen zur Verfügung stellen zu können, wurden auch die zurückliegenden Daten neu berechnet. Diese Daten sind daher mit den in der Vergangenheit publizierten Daten nur noch beschränkt vergleichbar.

---

## 9.4 ZUSAMMENARBEIT

---

Bei 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.

Die Nationalbank lässt sich von der Bankenstatistischen Kommission bei der inhaltlichen Gestaltung der bankenstatistischen Erhebungen beraten. In dieser Kommission sind die Banken, die Schweizerische Bankiervereinigung und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) vertreten. Die 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 zusammen. Die Expertengruppe befasste sich im Jahr 2014 insbesondere mit der Revision der Erhebungen zum Kapitalverkehr.

Expertengruppen

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

Offizielle Stellen

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

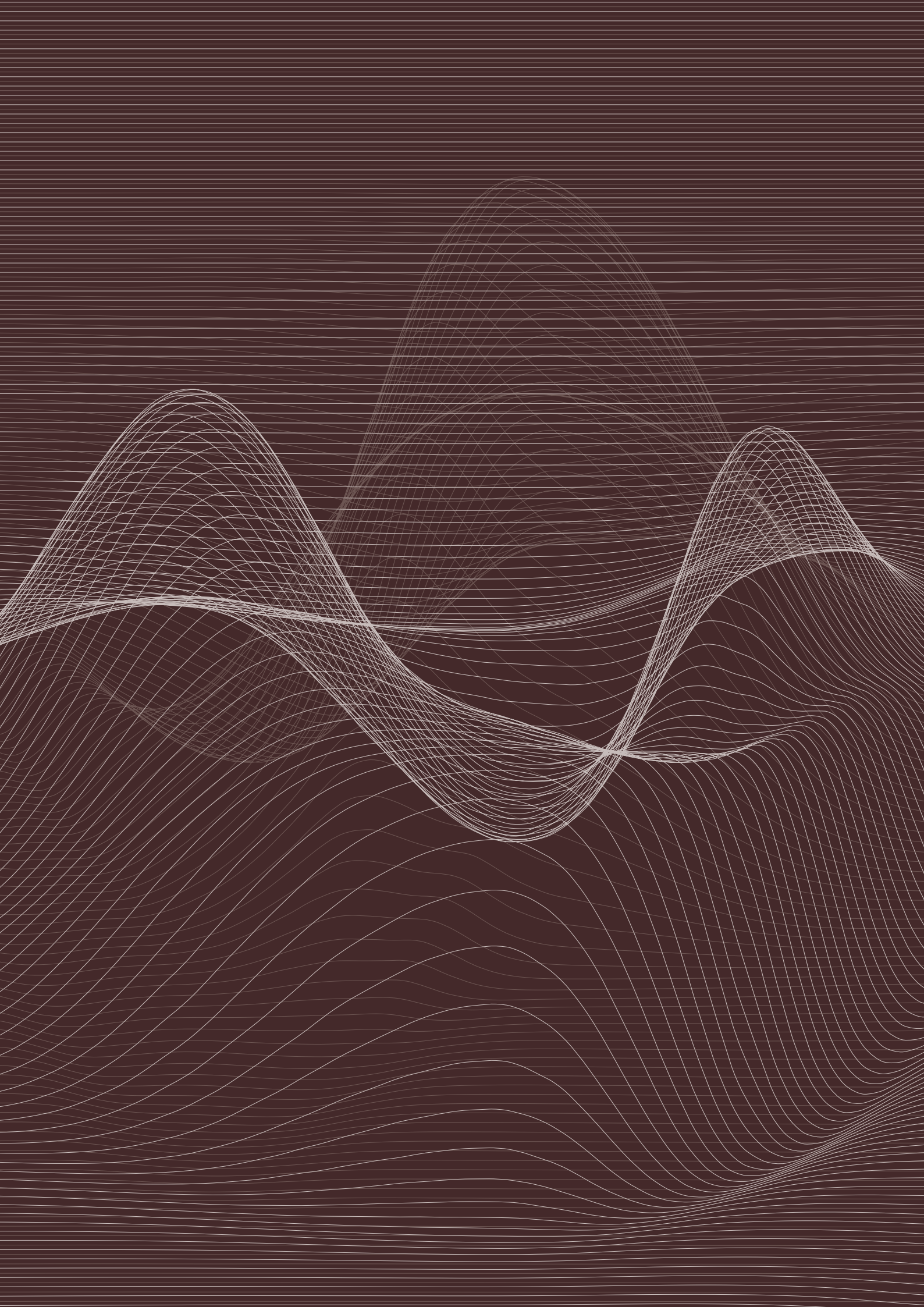
Bundesamt für Statistik

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

Bundesamt für  
Wohnungswesen

<b>FINMA</b>	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. Das Jahr 2014 stand im Zeichen der statistischen Umsetzung der «Too big to fail»-Regulierung im Rahmen des Eigenmittelnachweises sowie der Datenerhebung zur kurzfristigen Liquiditätsquote (liquidity coverage ratio, LCR).
<b>Fürstentum Liechtenstein</b>	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.
<b>EU</b>	Grundlage für die Zusammenarbeit der Nationalbank mit der EU bildet das im Jahr 2007 in Kraft getretene bilaterale Statistikabkommen. Es umfasst die Finanzierungsrechnung, Elemente der Bankenstatistik sowie seit 2010 auch die Zahlungsbilanz. Die Nationalbank arbeitet in verschiedenen Gremien des statistischen Amtes der EU (Eurostat) mit.
<b>Andere internationale Stellen</b>	Die Nationalbank pflegt im Bereich der Statistik eine enge Zusammenarbeit mit der 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 2014 in mehreren internationalen Arbeitsgruppen tätig, die sich mit der Schliessung von Datenlücken im Bereich der Finanzmarktstatistik befassten. Mit der Verbesserung der statistischen Grundlagen sollen Fehlentwicklungen, wie sie sich im Vorfeld der Finanzkrise von 2008 ergaben, künftig frühzeitig erkannt werden.





# Finanzbericht

<b>Finanzielle Kennzahlen des Geschäftsjahres 2014</b>	<b>118</b>	<b>Jahresrechnung</b>	<b>149</b>
<b>Jahresbericht</b>	<b>121</b>	<b>1 Bilanz per 31. Dezember 2014</b>	<b>150</b>
<b>1 Corporate Governance</b>	<b>122</b>	<b>2 Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung 2014</b>	<b>152</b>
1.1 Grundlagen	122	<b>3 Veränderungen des Eigenkapitals</b>	<b>153</b>
1.2 Aktionäre	123	<b>4 Mittelflussrechnung</b>	<b>154</b>
1.3 Organisationsstruktur	124	<b>5 Anhang zur Jahresrechnung per 31. Dezember 2014</b>	<b>156</b>
1.4 Organe und Kompetenzordnung	125	5.1 Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	156
1.5 Vergütungsbericht	129	5.2 Erläuterungen zu Bilanz und Erfolgsrechnung	164
1.6 Internes Kontrollsystem	130	5.3 Erläuterungen zu den Ausserbilanzgeschäften	184
1.7 Risikomanagement	131	<b>6 Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung</b>	<b>188</b>
1.8 Verweistabellen	134	<b>Anträge des Bankrats</b>	<b>191</b>
<b>2 Ressourcen</b>	<b>136</b>	Anträge des Bankrats an die Generalversammlung	193
2.1 Entwicklung der Organisation	136		
2.2 Personal	137		
2.3 Liegenschaften	137		
2.4 Informatik	138		
2.5 Umwelt	138		
<b>3 Änderungen in den Organen und in der Leitung</b>	<b>139</b>		
<b>4 Geschäftsgang</b>	<b>140</b>		
4.1 Jahresergebnis	140		
4.2 Rückstellungen für Währungsreserven	142		
4.3 Dividenden- und Gewinnausschüttung	144		
4.4 Währungsreserven	146		
4.5 Aktiven und Passiven im Mehrjahresvergleich	147		

# Finanzielle Kennzahlen des Geschäftsjahres 2014

## AUSGEWÄHLTE BILANZZAHLEN (QUARTALZAHLEN)

in Mrd. Franken

	31.12.2014	30.09.2014	30.06.2014	31.03.2014	31.12.2013
Notenumlauf	67,6	62,9	62,8	62,4	65,8
Girokonten inländischer Banken	328,0	307,5	302,0	311,9	317,1
Übrige Guthaben auf Sicht <sup>1</sup>	50,6	49,1	49,5	48,3	36,3
Forderungen aus Repogeschäften in Franken	-	-	-	-	-
Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken	-	-	-	-	-
Eigene Schuldverschreibungen in Franken	-	-	-	-	-
Gold und Forderungen aus Goldgeschäften	39,6	38,9	39,1	38,2	35,6
Devisenanlagen	510,1	471,5	457,2	445,5	443,3
davon in Euro	236,4	210,3	214,0	213,1	218,1
davon in US-Dollar	147,2	136,1	120,6	117,1	114,8
Rückstellungen für Währungsreserven <sup>2</sup>	54,8	54,8	54,8	51,8	51,8
Ausschüttungsreserve <sup>2</sup>	-6,8	-6,8	-6,8	5,3	5,3

1 Girokonten ausländischer Banken und Institutionen, übrige Sichtverbindlichkeiten (inkl. Girokonten inländischer Nichtbanken).

2 Jahresendwerte jeweils vor Gewinnverwendung.

## AUSGEWÄHLTE ZAHLEN AUS DER ERFOLGSRECHNUNG (QUARTALSERGEBNISSE UND JAHRESERGEBNIS)

in Mrd. Franken

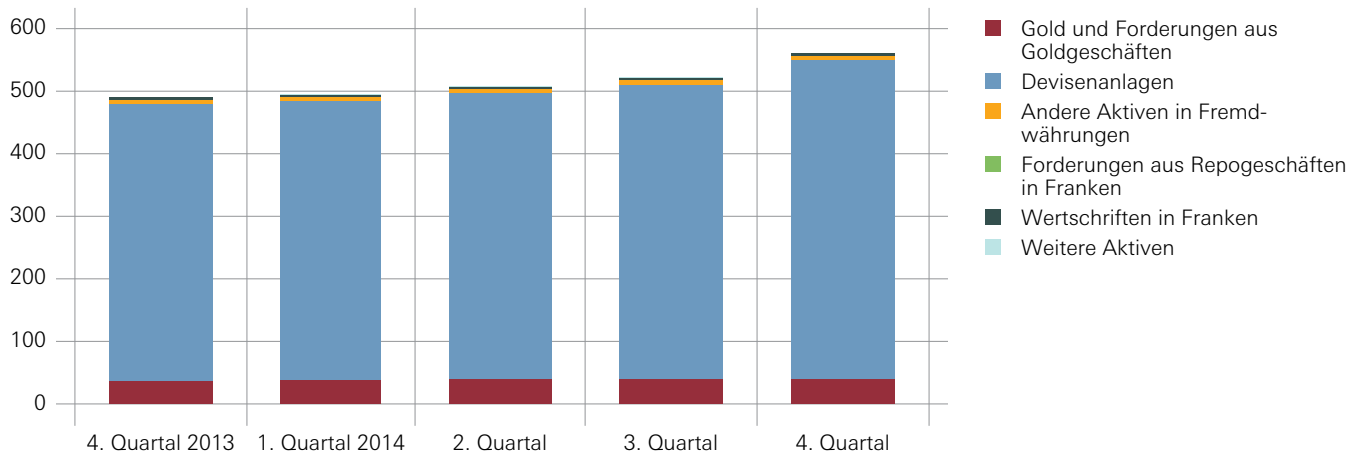
	Gesamtjahr 2014	4. Quartal 2014	3. Quartal 2014	2. Quartal 2014	1. Quartal 2014
Periodenergebnis <sup>1</sup>	38,3	9,8	12,4	11,8	4,4
davon Erfolg aus Gold	4,1	0,7	-0,2	0,9	2,6
davon Erfolg aus Fremdwährungspositionen	34,5	9,2	12,6	10,9	1,7

1 Bezüglich Gewinnverwendung siehe S. 152.



## AKTIVEN AM QUARTALSENDE

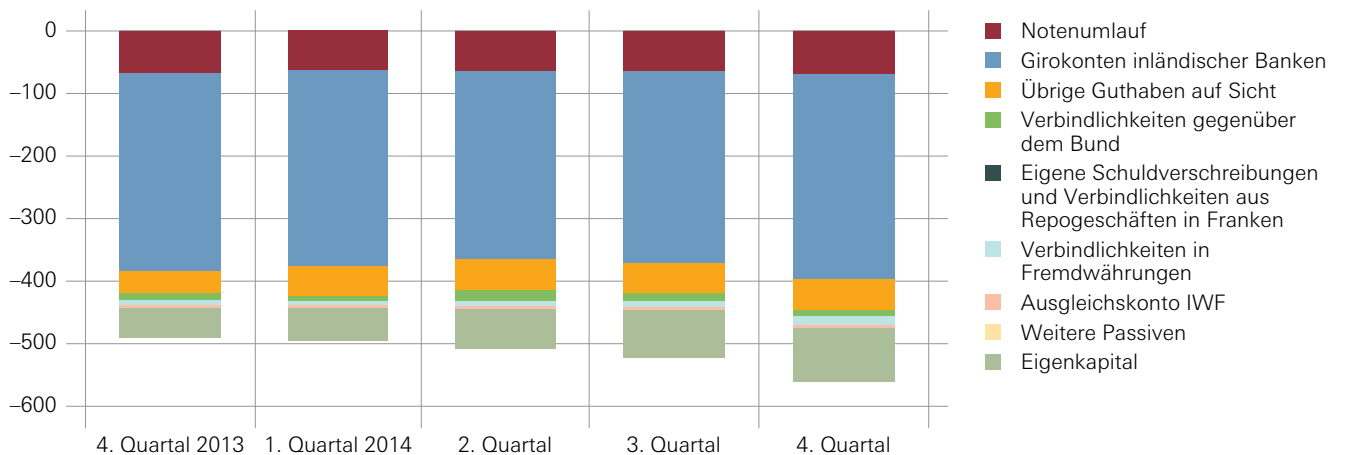
in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## PASSIVEN AM QUARTALSENDE

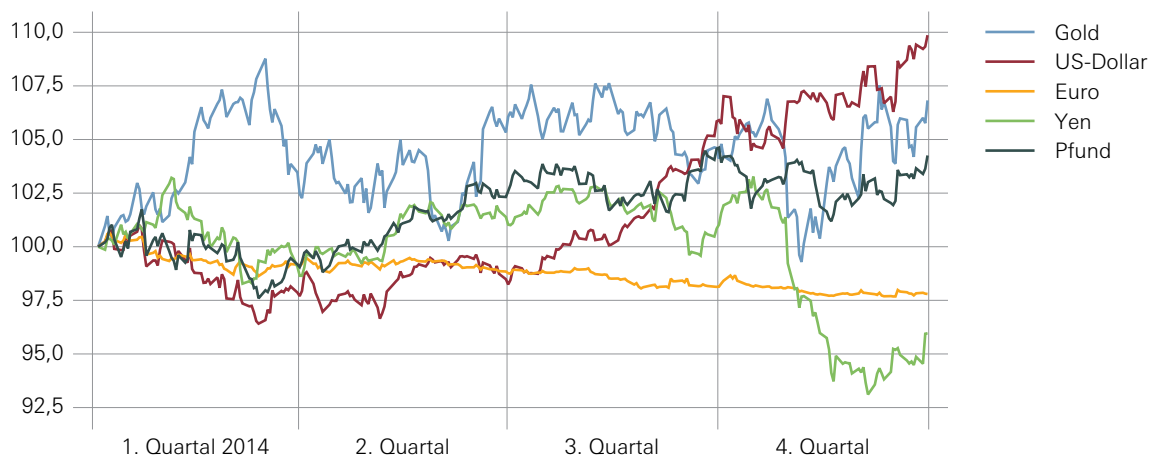
in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## WECHSELKURSE UND GOLDPREIS IN FRANKEN

Index: 1. Januar 2014 = 100



Quelle: SNB



# Jahresbericht

---

Der Jahresbericht beschreibt die organisatorische und betriebliche Entwicklung sowie das finanzielle Ergebnis der Nationalbank. Als börsenkotiertes Unternehmen veröffentlicht die Nationalbank im Jahresbericht zudem Angaben zur Corporate Governance (Richtlinie Corporate Governance der SIX Swiss Exchange AG).

Der Jahresbericht bildet zusammen mit der Jahresrechnung der Nationalbank den Finanzbericht, d. h. den aktienrechtlichen Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank (Art. 958 OR).

Die Erfüllung des gesetzlichen Mandats der Nationalbank wird im Rechenschaftsbericht erläutert.

# 1

## Corporate Governance

---

### 1.1 GRUNDLAGEN

---

Die Nationalbank ist eine spezialgesetzliche Aktiengesellschaft, die unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes verwaltet wird. Organisation und Kompetenzordnung bestimmen sich nach dem Nationalbankgesetz vom 3. Oktober 2003 (NBG; Stand am 1. März 2012) und dem Organisationsreglement der Nationalbank vom 14. Mai 2004 (OReg; Stand am 15. Juli 2011). Gesetz und Reglement treten bei der Nationalbank an die Stelle der Gesellschaftsstatuten.

#### Auftrag

Der Auftrag der Nationalbank ergibt sich direkt aus der Bundesverfassung (BV). Nach Art. 99 BV hat die Nationalbank eine Geld- und Währungspolitik zu führen, die dem Gesamtinteresse des Landes dient. Zudem verankert Art. 99 BV die Unabhängigkeit der Nationalbank und verpflichtet sie, aus ihren Erträgen ausreichende Währungsreserven zu bilden, wobei ein Teil davon in Gold zu halten ist. Schliesslich bestimmt die Bundesverfassung, dass die Nationalbank ihren Reingewinn zu mindestens zwei Dritteln an die Kantone abzuliefern hat.

#### Nationalbankgesetz und Ausführungserlasse

Der gesetzliche Rahmen für die Tätigkeit der Nationalbank ergibt sich in erster Linie aus dem Nationalbankgesetz. Das NBG konkretisiert den verfassungsrechtlichen Auftrag (Art. 5) sowie die Unabhängigkeit der Nationalbank (Art. 6). Es enthält als Gegengewicht zur Unabhängigkeit eine Rechenschafts- und Informationspflicht der Nationalbank gegenüber Bundesrat, Parlament und Öffentlichkeit (Art. 7). Der Geschäftskreis der Nationalbank ist in Art. 9–13 umschrieben. Das Instrumentarium, das die Nationalbank für die Umsetzung der Geldpolitik und die Anlage der Währungsreserven einsetzt, ist in den Richtlinien über das geldpolitische Instrumentarium sowie in den Richtlinien für die Anlagepolitik festgelegt.

Ferner enthält das NBG Rechtsgrundlagen für die Erhebung von Finanzmarktstatistiken, die Einforderung von Mindestreserven bei den Banken und die Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen. Ausführungsbestimmungen zu diesen hoheitlichen Befugnissen finden sich in der Nationalbankverordnung, die durch das Direktorium erlassen wird.

Schliesslich legt das NBG auch die Grundlagen der Organisation der Nationalbank fest (Art. 2, 33–48). Einzelheiten zur Organisation sind im Organisationsreglement geregelt, das vom Bankrat erlassen und vom Bundesrat genehmigt wird.

Im Jahr 2013 erliess der Bundesrat die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV). Diese Verordnung ist für die Nationalbank nicht anwendbar, da sie keine Aktiengesellschaft nach Art. 620–763 OR ist. Soweit das Gesetz Spielraum lässt, wendet die Nationalbank die Vorschriften der VegüV an. Das gilt insbesondere für das Verbot des Organ- und Depotstimmrechts sowie die Anforderungen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter und dessen Befugnisse.

## 1.2 AKTIONÄRE

---

Aktionäre der Nationalbank sind mehrheitlich die Kantone und Kantonalbanken. Die Eidgenossenschaft ist nicht Aktionärin. Die übrigen Aktien befinden sich hauptsächlich im Besitz natürlicher Personen. Ende 2014 hielten Kantone und Kantonalbanken rund 52% der Aktien. Grösste Aktionäre waren mit 6,63% der Kanton Bern (6630 Aktien), mit 6,49% Prof. Dr. Theo Siegert, Düsseldorf (6490 Aktien), mit 5,20% der Kanton Zürich (5200 Aktien), mit 3,40% der Kanton Waadt (3401 Aktien) und mit 3,00% der Kanton St. Gallen (3002 Aktien).

Die Mitglieder des Bankrats hielten 2014 keine Aktien der Nationalbank. Gemäss dem Verhaltenskodex für die Mitglieder des Bankrats ist diesen das Halten solcher Aktien untersagt. Ein Mitglied des Erweiterten Direktoriums hielt am 31. Dezember 2014 eine SNB-Aktie.

Die Rechte der Aktionäre werden durch das Nationalbankgesetz bestimmt; das Aktienrecht findet nur ergänzend Anwendung. Weil die Nationalbank einen öffentlichen Auftrag wahrnimmt und unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes verwaltet wird, sind die Aktionärsrechte im Vergleich zu einer privatrechtlichen Aktiengesellschaft eingeschränkt. Aktionäre, die nicht dem öffentlich-rechtlichen Sektor angehören, sind höchstens mit 100 Aktien stimmberechtigt. Der Dividendenanspruch ist auf höchstens 6% des Aktienkapitals beschränkt; der übrige ausschüttbare Gewinn geht zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone.

### Rechte der Aktionäre

Der Jahresbericht und die Jahresrechnung unterliegen der Genehmigung durch den Bundesrat, bevor sie der Generalversammlung zur Abnahme vorgelegt werden. Weitere vom Aktienrecht abweichende Vorschriften bestehen für die Einberufung, die Tagesordnung und die Beschlussfassung der Generalversammlung. Allfällige Verhandlungsgegenstände mit Anträgen von Aktionären müssen von mindestens 20 Aktionären unterzeichnet sein und dem Präsidenten des Bankrats rechtzeitig vor Erlass der Einladung schriftlich eingereicht werden (siehe Seite 134, Mitwirkungsrecht der Aktionäre).

**Börsenkotierte Namenaktien** Das Aktienkapital der Nationalbank beträgt 25 Mio. Franken und ist voll einbezahlt. Es ist in 100 000 Namenaktien mit einem Nennwert von je 250 Franken eingeteilt. Die Namenaktien der Nationalbank werden an der Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange) im «Domestic Standard» gehandelt.

**Information der Aktionäre** Bekanntmachungen an die Aktionäre erfolgen grundsätzlich schriftlich an die im Aktienregister eingetragene Adresse und durch einmalige Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt. Aktionäre erhalten nur Informationen, die auch öffentlich bekanntgemacht werden.

**Freiwillige Anwendung von Vorschriften der VegüV** Obwohl die «Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften» für die Nationalbank nicht anwendbar ist, hat diese ihren Aktionären im Rahmen des gesetzlichen Spielraums und auf freiwilliger Basis bereits für die Generalversammlung 2014 ermöglicht, der unabhängigen Stimmrechtsvertretung auch elektronisch Vollmachten und Weisungen zu erteilen. Zudem hat die Nationalbank die Organ- und Depotstimmrechtsvertretung aufgehoben.

### **1.3 ORGANISATIONSSTRUKTUR**

**Departemente** Die Nationalbank hat je einen Sitz in Bern und Zürich. Sie ist in drei Departemente gegliedert. Die Organisationseinheiten (OE) des I. und III. Departements befinden sich mehrheitlich in Zürich, diejenigen des II. Departements mehrheitlich in Bern. Die drei Departemente der Nationalbank werden von je einem Mitglied des Direktoriums und dessen Stellvertreter geleitet.

**Niederlassung** Die Niederlassung Singapur erlaubt es der Nationalbank, den asiatisch-pazifischen Teil der Devisenreserven effizient zu bewirtschaften. Die geografische Nähe zu den Anlagemärkten und deren Akteuren sowie die örtliche Präsenz vieler Investmentbanken führen ausserdem zu einem besseren Verständnis der lokalen Märkte und Wirtschaftsräume. Dieser Standort erleichtert auch die Operationen am Devisenmarkt rund um die Uhr.

**Vertretungen** Für die Beobachtung der Wirtschaftsentwicklung und die Erläuterung der Politik der Nationalbank in den Regionen sind die Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte zuständig. Neben den beiden Sitzen in Zürich und Bern unterhält die Nationalbank deshalb Vertretungen in Basel, Genf, Lausanne, Lugano, Luzern und St. Gallen. Sie werden von regionalen Wirtschaftsbeiräten unterstützt, die zuhanden des Direktoriums die Wirtschaftslage und die Auswirkungen der Geld- und Währungspolitik in ihrer Region beurteilen und mit den Delegierten einen regelmässigen Informationsaustausch pflegen.

Für die Annahme und Ausgabe von Noten und Münzen unterhält die Nationalbank ergänzend 14 Agenturen, die von Kantonalbanken geführt werden.

Agenturen

#### **1.4 ORGANE UND KOMPETENZORDNUNG**

---

Die Organe der Nationalbank sind die Generalversammlung, der Bankrat, das Direktorium und die Revisionsstelle. Die Zusammensetzung der Organe findet sich auf Seite 199 f.

Die Generalversammlung wählt fünf der elf Mitglieder des Bankrats sowie die Revisionsstelle; die Mitglieder des Bankrats werden im Rahmen von Einzelabstimmungen gewählt. Die Generalversammlung genehmigt den Jahresbericht und die Jahresrechnung und entscheidet über die Entlastung des Bankrats. Ferner beschliesst sie im Rahmen der Gewinnverwendung über die Festlegung der Dividende. Diese beträgt höchstens 6% des Aktienkapitals.

Generalversammlung

Der Bankrat ist das Aufsichts- und Kontrollorgan der Nationalbank. Sechs seiner Mitglieder werden durch den Bundesrat gewählt, darunter der Präsident und der Vizepräsident. Die anderen fünf Mitglieder werden durch die Generalversammlung gewählt. Der Bankrat beaufsichtigt und kontrolliert die Geschäftsführung der Nationalbank. Die Geldpolitik fällt nicht in seine Kompetenz; diese obliegt dem Direktorium. Zu den Zuständigkeiten des Bankrats gehören insbesondere die Festlegung der Grundzüge der Organisation der Nationalbank (inkl. Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle und der Finanzplanung) und die Genehmigung des Budgets sowie der Rückstellungen für Währungsreserven (Art. 30 NBG). Ferner beurteilt der Bankrat das Risikomanagement und die Grundsätze des Anlageprozesses und nimmt die Ressourcenstrategien zur Kenntnis. Der Bankrat unterbreitet dem Bundesrat Vorschläge für die Wahl der Mitglieder des Direktoriums und ihrer Stellvertreter und legt in einem Reglement die Entschädigung für seine Mitglieder sowie für die Mitglieder des Direktoriums und ihre Stellvertreter fest. Schliesslich genehmigt der Bankrat die Vereinbarung mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement über die Gewinnausschüttung, entscheidet über die Gestaltung der Banknoten und wählt die Mitglieder der regionalen Wirtschaftsbeiräte. Die einzelnen Aufgaben des Bankrats ergeben sich aus Art. 42 NBG sowie Art. 10 OReg.

Bankrat

## Tätigkeit des Bankrats

Der Bankrat hielt im Jahr 2014 im Beisein des Direktoriums sechs halbtägige ordentliche Sitzungen ab (im Februar, April, Juni, September, Oktober und Dezember).

Der Bankrat nahm Kenntnis vom bevorstehenden Altersrücktritt von Herrn Prof. Dr. Jean-Pierre Danthine, Vizepräsident des Direktoriums und Vorsteher des II. Departements, per Mitte 2015 und schlug dem Bundesrat Frau Dr. Andréa M. Maechler, stellvertretende Leiterin des Bereichs «Global Markets Analysis» des Internationalen Währungsfonds in Washington, als neues Mitglied des Direktoriums vor.

Der Bankrat genehmigte die Höhe der Rückstellungen für Währungsreserven.

Zudem nahm der Bankrat von der Reorganisation der Nationalbank einschliesslich der Massnahmen in den Bereichen Führung, Organisation und Abläufe zustimmend Kenntnis und genehmigte das überarbeitete Organigramm per 1. Juli 2014. Nähere Angaben sind unter «Entwicklung der Organisation» (Seite 136) zu finden; das Organigramm befindet sich auf Seite 202 f.

Ferner entschied der Bankrat, das Mandat der externen Revisionsstelle für die Amtsperiode 2015–2016 nach zehn Jahren mit der gleichen Gesellschaft neu auszuschreiben.

Ausserdem genehmigte der Bankrat den Ausführungskredit für die Sanierung der SNB-Liegenschaften am Sitz Bern sowie die Schlussabrechnung für den Umbau der Liegenschaft im Zürcher Seefeld.

Der Bankrat gab die Gestaltung der 10er-Note der 9. Banknotenserie frei.

Des Weiteren liess sich der Bankrat über den Aufbau und den Betrieb der Niederlassung Singapur orientieren.

Der Bankrat behandelte die Berichte der Revisionsstelle an den Bankrat und an die Generalversammlung, nahm Kenntnis von den jährlichen Berichten über die finanziellen und die operationellen Risiken, vom Jahresbericht der Compliance sowie den Geschäftsberichten 2013 der Pensionskasse und der Vorsorgestiftung, bereitete die Generalversammlung 2014 vor und genehmigte die Budgetabrechnung 2013 sowie das Budget 2015.



Schliesslich revidierte der Bankrat das Reglement über die Entschädigung der Aufsichts- und Leitungsorgane, das Reglement über die Reise- und Spesenentschädigungen für die Mitarbeitenden sowie das Zusatzreglement über die pauschale Repräsentationsentschädigung für die Mitglieder der Direktion der Schweizerischen Nationalbank.

Der Bankrat verfügt über einen Prüfungs-, einen Risiko-, einen Entschädigungs- und einen Ernennungsausschuss, denen je drei Mitglieder angehören.

**Ausschüsse**

Der Prüfungsausschuss unterstützt den Bankrat bei der Überwachung (Monitoring) des Rechnungswesens und der finanziellen Berichterstattung. Er überwacht die Tätigkeit der Revisionsstelle sowie der Internen Revision. Er beurteilt zudem die Angemessenheit und Wirksamkeit des Internen Kontrollsystems (IKS), insbesondere der Prozesse zum Management operationeller Risiken und zur Sicherstellung der Einhaltung von Gesetzen, Reglementen und Weisungen (Compliance).

Der Risikoausschuss unterstützt den Bankrat bei der Überwachung (Monitoring) der finanziellen Risiken und der Beurteilung der Governance des Anlageprozesses. Der Prüfungsausschuss und der Risikoausschuss koordinieren ihre Tätigkeiten und arbeiten zusammen, soweit sich ihre Aufgaben überschneiden.

Der Entschädigungsausschuss unterstützt den Bankrat bei der Festlegung der Grundsätze der Entschädigungs- und Gehaltspolitik der Nationalbank und stellt dem Bankrat Antrag zur Festsetzung der Löhne der Mitglieder des Direktoriums und ihrer Stellvertreter.

Der Ernennungsausschuss erarbeitet Wahlvorschläge für die Mitglieder des Bankrats, die durch die Generalversammlung zu wählen sind, sowie für die Mitglieder des Direktoriums und ihre Stellvertreter.

Der Prüfungsausschuss traf sich zu vier Sitzungen, drei davon im Beisein der Revisionsstelle. Der Risikoausschuss hielt zwei Sitzungen ab. Der Entschädigungsausschuss des Bankrats führte eine Sitzung durch; der Ernennungsausschuss hielt sechs Sitzungen ab.

**Sitzungen**

#### Geschäftsleitung

Das Direktorium ist das oberste geschäftsleitende und ausführende Organ. Seine drei Mitglieder werden auf Vorschlag des Bankrats für die Dauer von sechs Jahren durch den Bundesrat gewählt. Das Direktorium ist insbesondere zuständig für die Geld- und Währungspolitik, die Strategie zur Anlage der Aktiven, den Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems und die internationale Währungszusammenarbeit.

Das Erweiterte Direktorium setzt sich aus den Mitgliedern des Direktoriums und ihren Stellvertretern zusammen und ist für den Erlass der strategischen Vorgaben für die Betriebsführung zuständig.

Das Kollegium der Stellvertreter ist für die Planung und Umsetzung der strategischen Vorgaben für die Betriebsführung zuständig. Es gewährleistet die Koordination in allen betrieblichen Angelegenheiten von departementsübergreifender Bedeutung.

#### Revisionsstelle

Die Revisionsstelle prüft, ob die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns den gesetzlichen Anforderungen entsprechen; sie hat zu diesem Zweck das Recht, jederzeit in den Geschäftsbetrieb der Nationalbank Einsicht zu nehmen. Sie wird durch die Generalversammlung jeweils für ein Jahr gewählt. Die Revisoren müssen besondere fachliche Voraussetzungen im Sinne von Art. 727b OR erfüllen und vom Bankrat, dem Direktorium und den massgeblichen Aktionären unabhängig sein.

An der Generalversammlung 2004 wurde PricewaterhouseCoopers AG (PwC) erstmals als Revisionsstelle gewählt. Die Firma prüft seither die Buchführung und die Jahresrechnung der Nationalbank. Seit dem Geschäftsjahr 2008 ist Herr Thomas Romer leitender Revisor. Die Rotation des leitenden Revisors erfolgt in Übereinstimmung mit den Regeln zur Amtsdauer gemäss Obligationenrecht spätestens nach sieben Jahren. Im Geschäftsjahr 2014 betrug das Revisionshonorar 0,3 Mio. Franken (Vorjahr: 0,4 Mio. Franken inkl. StabFund). PwC erbrachte im Jahr 2014 keine Beratungsleistungen (Vorjahr: 0,1 Mio. Franken).

#### Interne Revision

Die Interne Revision ist ein unabhängiges Instrument für die Überwachung und die Kontrolle der Geschäftstätigkeit der Nationalbank. Sie ist dem Prüfungsausschuss des Bankrats unterstellt.

## 1.5 VERGÜTUNGSBERICHT

---

Bei der Entschädigung der Mitglieder des Bankrats sowie des Erweiterten Direktoriums hat der Bankrat die Grundsätze über die «Entlohnung und weitere Vertragsbedingungen des obersten Kaders und der Mitglieder der leitenden Organe von Unternehmen und Anstalten des Bundes» (Art. 6a Bundespersonalgesetz) einzuhalten. Der Bankrat hat die Grundsätze für die Vergütung im Reglement über die Entschädigung der Aufsichts- und Leitungsorgane vom 14. Mai 2004 (Entschädigungsreglement) festgelegt.

Vergütungen

Die im Berichtsjahr ausgerichteten Vergütungen und Entschädigungen ergeben sich aus den Tabellen auf Seite 181 f.

Die Entschädigung für die Mitglieder des Bankrats setzt sich aus einer fixen Jahresentschädigung sowie Tagessätzen für Sonderaufgaben und Ausschusssitzungen zusammen. Sitzungen von Ausschüssen, die am selben Tag wie der Bankrat tagen, werden nicht abgegolten.

Bankrat

Die Entschädigung der Mitglieder des Erweiterten Direktoriums setzt sich aus dem Salär und einer Repräsentationspauschale zusammen. Sie orientiert sich an der Höhe der Entschädigungen, die bei anderen Unternehmen ähnlicher Grösse und Komplexität im Finanzsektor und bei Grossbetrieben des Bundes üblich sind.

Geschäftsleitung

Angaben zu den Vergütungen an die Mitglieder der regionalen Wirtschaftsbeiräte finden sich auf Seite 181.

Regionale Wirtschaftsbeiräte

Die Nationalbank bezahlt keine Abgangsentschädigungen an Mitglieder des Bankrats. Mitglieder des Direktoriums und ihre Stellvertreter haben gemäss dem Reglement über ihr Arbeitsverhältnis (Direktoriumsreglement) Anspruch auf eine Entschädigung für Erwerbsbeschränkungen, denen sie nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses unterliegen. Sie erfassen Tätigkeiten für alle Arten von Finanzintermediären während einer Dauer von sechs Monaten; dementsprechend wird eine Entschädigung in der Höhe von sechs Monatslöhnen ausgerichtet. Für Tätigkeiten bei einer systemrelevanten Bank in der Schweiz gilt eine Erwerbsbeschränkung von zwölf Monaten. Der Bankrat kann einem Mitglied des Erweiterten Direktoriums bei Nichtwiederwahl, Abberufung oder einer Kündigung, die im Interesse der Bank erfolgt, eine Abgangsentschädigung in der Höhe von maximal einem Jahresgehalt ausrichten.

Abgangsentschädigungen  
und Entschädigungen  
für Erwerbsbeschränkungen

## **1.6 INTERNES KONTROLLSYSTEM**

<b>Ziel und Zweck</b>	<p>Das Interne Kontrollsystem (IKS) umfasst die Gesamtheit aller Strukturen und Prozesse, die einen ordnungsgemässen Ablauf des betrieblichen Geschehens sicherstellen und zur Erreichung der geschäftspolitischen Ziele beitragen.</p> <p>Das IKS leistet einen wesentlichen Beitrag zur Einhaltung gesetzlicher Vorschriften und interner Vorgaben, zum prudenziellen Schutz des Geschäftsvermögens, zur Verhinderung, Verminderung und Aufdeckung von Fehlern und Unregelmässigkeiten, zur Sicherstellung der Zuverlässigkeit und Vollständigkeit der Buchführung, zur zeitgerechten und verlässlichen Berichterstattung und zur Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagements.</p>
<b>Elemente</b>	<p>Das IKS umfasst das Management der finanziellen und der operationellen Risiken, der Compliance-Risiken sowie der Risiken der finanziellen Berichterstattung nach Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR.</p>
<b>Organisation</b>	<p>Das IKS ist dreistufig aufgebaut. Die drei organisatorisch getrennten Stufen (Verteidigungslinien) bestehen aus der Linie, der Risikoüberwachung und der Internen Revision.</p>
<b>Erste Stufe</b>	<p>Die Linie nimmt durch ihre Führungsverantwortung die erste Stufe des IKS zum Nachweis der Sorgfaltspflicht und Ordnungsmässigkeit wahr. Die Organisationseinheiten definieren ihre Aufbau- und Ablauforganisation so, dass sie ihre Aufgaben effizient erfüllen und die gesetzten Ziele erreichen können. Sie legen dazu operative Ziele und Kontrollmassnahmen zur Steuerung ihrer Risiken fest, denen sie bei ihrer Geschäftstätigkeit ausgesetzt sind.</p>
<b>Zweite Stufe</b>	<p>Als zweite Stufe dient die Risikoüberwachung. Die zuständigen Fachstellen beraten die Linie beim Management ihrer Risiken. Sie überwachen und berichten über die Angemessenheit und Wirksamkeit der Risikobewirtschaftung. Zudem nehmen sie eine eigene Einschätzung der Risikolage vor. Sie erarbeiten Vorgaben und Massnahmen, um das Risiko zu begrenzen, und unterbreiten der Bankleitung entsprechende Anträge.</p>
<b>Dritte Stufe</b>	<p>Schliesslich prüft die Interne Revision auf der dritten Stufe als unabhängige Instanz die Angemessenheit und Wirksamkeit des IKS; sie geht dabei primär risikoorientiert vor.</p>

Der Bankrat und insbesondere der Prüfungs- und der Risikoausschuss beurteilen die Angemessenheit und Wirksamkeit des IKS und vergewissern sich, dass die Sicherheit und Integrität der Geschäftsprozesse gewährleistet werden.

Zuständigkeiten des Bankrats und der Geschäftsleitung

Das Erweiterte Direktorium verabschiedet die Strategien für die Betriebsführung der Nationalbank.

Das Kollegium der Stellvertreter verabschiedet die Vorgaben zum IKS. Dazu erlässt es Weisungen und Vorgaben zur betrieblichen Führung.

Die Berichterstattung über das IKS an die Bankleitung erfolgt jährlich mittels Einzelberichten über die finanziellen und operationellen Risiken sowie die Compliance-Risiken. Die Bemerkungen der Internen Revision zum IKS der finanziellen Berichterstattung gemäss Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR werden halbjährlich dem Erweiterten Direktorium und dem Prüfungsausschuss des Bankrats zur Kenntnis gebracht.

Berichterstattung

## **1.7 RISIKOMANAGEMENT**

Aus der Erfüllung des gesetzlichen Auftrags entstehen der Nationalbank vielfältige Risiken. Dazu gehören die finanziellen Risiken in Form von Markt-, Kredit-, Länder- und Liquiditätsrisiken. Die Nationalbank ist zudem operationellen und Compliance-Risiken ausgesetzt. Diese umfassen Personenschäden, finanzielle Einbussen oder Reputationsverluste als Folge unzureichender Geschäftsprozesse, nicht korrekter Berichterstattung, des Fehlens oder der Missachtung von Vorschriften und Verhaltensregeln, technischen Versagens oder diverser Einwirkungen von aussen.

Risiken

Der Bankrat übt die Aufsicht und die Kontrolle über die Geschäftsführung der Nationalbank aus. Er ist für die Beurteilung des Risikomanagements zuständig und überwacht dessen Umsetzung. Der Risiko- und der Prüfungsausschuss bereiten die Geschäfte vor und unterstützen den Bankrat bei der Überwachung des Risikomanagements.

Risikobeurteilung nach Art. 961c Abs. 2 OR

Das Direktorium legt jährlich die Strategie für die Anlage der Aktiven fest und erlässt die «Anlagepolitischen Richtlinien». Es bestimmt damit den Rahmen für die finanziellen Risiken der Anlagen.

Risikostrategie

Das Erweiterte Direktorium verabschiedet Strategien für die Betriebsführung und nimmt die strategische Verantwortung für das Management der operationellen Risiken und der Compliance-Risiken wahr. Es legt dazu entsprechende Vorgaben fest.

**Organisation bezüglich finanzieller Risiken**

Die finanziellen Risiken werden laufend von der OE Risikomanagement überwacht. Das Direktorium bespricht vierteljährlich die Berichte über die Anlagetätigkeit und das Risikomanagement. Die detaillierten Berichte des Risikomanagements werden im Risikoausschuss des Bankrats und der Risikojahresbericht zudem im Bankrat behandelt. Einzelheiten über den Anlage- und Risikokontrollprozess für Finanzanlagen finden sich in Kapitel 5 des Rechenschaftsberichts.

**Organisation bezüglich operationeller Risiken**

Die Departementsleitungen stellen die Umsetzung der Vorgaben zu den operationellen Risiken in ihren Organisationseinheiten sicher. Die Verantwortung für die Bewirtschaftung der operationellen Risiken liegt bei den Linienstellen.

Die operationellen Risiken werden von der OE Operationelle Risiken und Sicherheit des II. Departements überwacht. Das Kollegium der Stellvertreter ist für die Steuerung und Kontrolle der operationellen Risiken zuständig. Es bereitet die entsprechenden Vorgaben vor, ist für deren bankweite Umsetzung verantwortlich und stellt die Berichterstattung an das Erweiterte Direktorium sicher. Der Prüfungsausschuss bespricht den Jahresbericht über das Management der operationellen Risiken, bevor dieser vom Bankrat zur Kenntnis genommen wird. Der Risikoausschuss teilt sich mit dem Prüfungsausschuss die Aufsicht über die aus der Anlagetätigkeit entstehenden operationellen Risiken.

**Organisation bezüglich Compliance-Risiken**

Die Departementsleitungen stellen auch die Umsetzung der Vorgaben zu den Compliance-Risiken in ihren Organisationseinheiten sicher. Die Verantwortung für die Bewirtschaftung der Compliance-Risiken liegt bei den Linienstellen.

Die OE Compliance berät und unterstützt die Geschäftsleitung, die Linienstellen und die Mitarbeitenden im Hinblick auf die Vermeidung von Compliance-Risiken. Sie überprüft stichprobenweise die Einhaltung und Angemessenheit von Verhaltensregeln. Ausserdem stellt sie die zeit- und stufengerechte Berichterstattung über den Stand der Compliance-Risiken sicher, die sich aus der Missachtung angemessener Verhaltensregeln ergeben. Die OE Compliance kann jederzeit an den Präsidenten des Prüfungsausschusses oder gegebenenfalls an den Präsidenten des Bankrats gelangen, wenn sie dies als erforderlich erachtet.

Die Nationalbank verfügt über umfassende Kontrollmechanismen, um Fehler im Bereich der finanziellen Berichterstattung (Rechnungslegung und Buchführung) zu verhindern oder frühzeitig zu erkennen. Damit wird sichergestellt, dass die Wiedergabe der finanziellen Lage der Nationalbank korrekt erfolgt. Die Gesamtheit der Kontrollen, die zu diesem Zweck durchgeführt werden, bildet das IKS im Sinne der finanziellen Berichterstattung, das von der OE Rechnungswesen betreut wird.

IKS für finanzielle Berichterstattung nach Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR

Die Interne Revision berücksichtigt bei Prüfungen mit finanziellen Prüfzielen die Unterlagen der abschlussrelevanten Prozesse. Sie prüft in solchen Fällen stichprobenweise, ob die entsprechenden Schlüsselkontrollen angemessen sind und durchgeführt wurden. Die Bemerkungen der Internen Revision zum IKS der finanziellen Berichterstattung gemäss Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR werden halbjährlich dem Erweiterten Direktorium und dem Prüfungsausschuss des Bankrats zur Kenntnis gebracht. Sie dienen u. a. der Revisionsstelle als Basis für ihre Bestätigung gemäss Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Organisation des Risikomanagements im Überblick.

## ORGANISATION DES RISIKOMANAGEMENTS

	Aufsicht	Vorgaben	Überwachung
Finanzielle Risiken	Risikoausschuss des Bankrats und Bankrat	Direktorium	OE Risikomanagement
Operationelle Risiken	Prüfungsausschuss bzw. Risikoausschuss des Bankrats und Bankrat	Erweitertes Direktorium	Kollegium der Stellvertreter, OE Operationelle Risiken und Sicherheit
Compliance-Risiken	Prüfungsausschuss des Bankrats und Bankrat	Bankrat und Erweitertes Direktorium für Verhaltenskodizes	Geschäftsleitung und Linienstellen, OE Compliance für Verhaltenskodizes
Risiken der finanziellen Berichterstattung	Prüfungsausschuss des Bankrats und Bankrat	Erweitertes Direktorium	OE Rechnungswesen

## 1.8 VERWEISTABELLEN

Weitere Informationen zur Corporate Governance sind im Geschäftsbericht, auf der Website der Nationalbank, im Nationalbankgesetz, im Organisationsreglement und an weiteren Stellen wie folgt zu finden:

NBG (SR 951.11)	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Verfassung und Gesetze
OReg (SR 951.153)	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Aktionäre	www.snb.ch, Aktionäre
Mitwirkungsrechte	www.snb.ch, Aktionäre/Generalversammlung/Termine und Zutrittsbedingungen
Eintragung ins Aktienregister	www.snb.ch, Aktionäre/Generalversammlung/Termine und Zutrittsbedingungen
Statutarische Quoren	Art. 38 NBG, Art. 9 OReg
Generalversammlung	Art. 34–38 NBG, Art. 8–9 OReg
Reglement über die Anerkennung und Vertretung von Aktionären der Schweizerischen Nationalbank	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Bankrat	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Bankrat
Mitglieder	Geschäftsbericht, S. 199
Nationalität	Art. 40 NBG
Interessenbindungen	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Bankrat
Wahl- und Amtszeitbeschränkung	Art. 39 NBG
Erstmalige und aktuelle Wahl	Geschäftsbericht, S. 199
Interne Organisation	Art. 10 ff. OReg
Ausschüsse	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Bankrat
Reglemente Prüfungsausschuss Risikoausschuss Entschädigungsausschuss Ernennungsausschuss Entschädigungsreglement	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Kompetenzabgrenzungen	Art. 42 NBG; Art. 10 ff. OReg
Internes Kontrollsystem	Geschäftsbericht, S. 130 ff.; Art. 10 ff. OReg
Informationsinstrumente	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Verhaltenskodex	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Vergütungen	Geschäftsbericht, S. 181



Geschäftsleitung	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Direktorium bzw. Erweitertes Direktorium
Reglement über das Arbeitsverhältnis der Mitglieder des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank und ihrer Stellvertreter (Direktoriumsreglement)	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Reglement für private Finanzanlagen und Finanzgeschäfte von Mitgliedern der Bankleitung	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Reglement betreffend Geschenke und Einladungen sowie andere Zuwendungen Dritter an die Mitglieder des Erweiterten Direktoriums	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Weitere Tätigkeiten und Interessenbindungen	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Direktorium bzw. Erweitertes Direktorium
Verhaltenskodex	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Vergütungen	Geschäftsbericht, S. 182
Entschädigungsreglement	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Bundespersonalgesetz	www.admin.ch, Bundesrecht/Systematische Rechtssammlung/Landesrecht/1 Staat – Volk – Behörden/17 Bundesbehörden/172.220 Arbeitsverhältnis/172.220.1 Bundespersonalgesetz vom 24. März 2000 (BPG)
<b>Mitarbeitende</b>	
Verhaltenskodex	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
<b>Revisionsstelle</b>	
Wahl und Voraussetzungen	Art. 47 NBG
Aufgaben	Art. 48 NBG
Informationspolitik	Geschäftsbericht, S. 124, 204 ff. sowie die SNB-Informationen für Aktionäre unter www.snb.ch, Aktionäre/Ad-hoc-Mitteilungen – Messaging Service
Gesellschaftsstruktur und Aktionariat	Geschäftsbericht, S. 122 ff, 175 f.
Sitz	Art. 3 Abs. 1 NBG
Valorensymbol/ISIN	SNBN/CH0001319265
Kapitalstruktur	Geschäftsbericht, S. 175
Rechnungslegungsstandard	Geschäftsbericht, S. 156

# 2

## Ressourcen

---

### Organisation

#### **2.1 ENTWICKLUNG DER ORGANISATION**

Per Mitte 2014 wurden die Departementsleitungen gestärkt, und die Aufbauorganisation wurde den neuen Erfordernissen angepasst. Der Planungs- und Budgetierungsprozess wird in mehreren Schritten optimiert.

Die Departemente setzen sich seit 1. Juli 2014 aus Bereichen und direkt unterstellten Organisationseinheiten (OE) zusammen. Bereiche umfassen grosse Fachgebiete, die von mehreren Einheiten bearbeitet werden. Sie werden von einem Bereichsleiter geführt, welcher der Departementsleitung unterstellt ist.

Das I. Departement besteht aus den Bereichen Generalsekretariat, Volkswirtschaft, Internationale Währungs Kooperation und Statistik. Weiter sind der Departementsleitung die OE Recht, Compliance, Personal und Vorsorge sowie Liegenschaften und Dienste unterstellt. Die Interne Revision ist wie bisher administrativ dem I. Departement unterstellt.

Das II. Departement besteht neben den beiden Bereichen Finanzstabilität und Bargeld aus den vier direkt der Departementsleitung unterstellten OE Rechnungswesen, Controlling, Risikomanagement sowie Operationelle Risiken und Sicherheit.

Das III. Departement besteht aus den Bereichen Geldmarkt und Devisenhandel, Asset Management, Operatives Bankgeschäft, Informatik sowie den direkt der Departementsleitung unterstellten OE Finanzmarktanalyse und Singapur.

Der organisatorische Aufbau ist auf den Seiten 202 und 203 dargestellt.

Um den Planungs- und Budgetierungsprozess zu optimieren, werden mehrjährige Strategische Initiativen (SI) umgesetzt. Ziel der ersten SI ist es, die verfügbaren Ressourcen auch weiterhin effizient bewirtschaften zu können. Eine weitere SI soll die Optimierung des Beschaffungswesens erreichen. Die dritte SI hat zum Ziel, im Projektmanagement bankweite Standards umzusetzen.

## 2.2 PERSONAL

---

Ende 2014 beschäftigte die Nationalbank 868 Personen (einschliesslich 19 Lernender), d. h. 36 Personen mehr als im Vorjahr (+4,3%). Gemessen in Vollzeitstellen stieg der Personalbestand um 4,7% auf 776. Die Anzahl der Vollzeitstellen betrug im Jahresdurchschnitt 763,8. Die Personalfluktuation erhöhte sich auf 5,8% (Vorjahr: 5,2%).

Der wiederum deutlich erhöhte Personalbedarf ist auf verschiedene Faktoren zurückzuführen. Die Neuausrichtung des Bereichs Bargeld, die Umsetzung der Geldpolitik und Aufgabenerweiterungen in den Bereichen Finanzstabilität, Statistik und Internationale Währungs Kooperation erforderten zusätzliche Ressourcen. Für den Umbau des Berner Hauptgebäudes am Bundesplatz 1 und den Umzug der Rechenzentren in Bern und Zürich mussten zusätzliche Kapazitäten geschaffen werden. Neben der Stärkung der betrieblich-operativen Führung wurden die betrieblichen Supportfunktionen ausgebaut.

## 2.3 LIEGENSCHAFTEN

---

Die Nationalbank besitzt an den Standorten Bern und Zürich Liegenschaften für den Eigenbedarf, die gemäss einer langfristigen Strategie bewirtschaftet werden.

Am Standort Bern steht in den kommenden fünf Jahren eine Gesamtsanierung an. Am 5. September 2014 genehmigte der Bankrat die Realisierung des entsprechenden Bauvorhabens, und am 23. September erteilte die Stadt Bern die Baubewilligung. Der Baustart erfolgte Anfang Februar 2015. Der Ausbau des Mietobjekts, in dem ein Grossteil der Mitarbeitenden während der Umbauphase arbeiten wird, wurde per Anfang Dezember 2014 fertiggestellt, so dass die betroffenen Mitarbeitenden im Januar 2015 temporär in die Liegenschaft Laupenstrasse 18 umziehen konnten.

### Personalbestand

### PERSONAL

Anzahl Beschäftigte



— Vollzeit Männer **529**  
— Teilzeit Männer **63**  
— Vollzeit Frauen **117**  
— Teilzeit Frauen **159**

Total: 868  
Ende 2014

## 2.4 INFORMATIK

---

Die produktiven Systeme und Anwendungen liefen im Jahr 2014 stabil. Die Handelsapplikationen im Devisenbereich wurden weiter ausgebaut. Zur Überwachung der Transaktionen mit grossen Wertverschiebungen wurde ein Business Activity Monitoring System eingeführt. Die Reporting- und Analyseplattform für die Frontabteilungen wurde erweitert, und für das Risikomanagement wurde ein neues integriertes System zur Überwachung der Limiten entwickelt. Im Bereich der SIC-Verarbeitungen wurden zur Erhöhung der Verfügbarkeit der Applikationen in einem Ereignisfall diverse technische Massnahmen umgesetzt.

Das Ausfallrechenzentrum in Bern wurde in den neuen Räumlichkeiten in Betrieb genommen. Die Vorbereitungsarbeiten für den Umzug des produktiven Rechenzentrums in Zürich schritten planmässig voran.

## 2.5 UMWELT

---

Die Nationalbank verpflichtet sich in ihrem Leitbild, ihre Leistungen unter Schonung der natürlichen Ressourcen zu erbringen. Der jährlich veröffentlichte Umweltbericht beschreibt die Grundlagen des Umweltmanagements der Nationalbank, erläutert ihre Ziele im Zusammenhang mit dem Klimawandel, gibt Auskunft über den Ressourcenverbrauch und die Treibhausgas-Emissionen und führt die Massnahmen zur Verbesserung der Umweltleistung auf.

Der Stromverbrauch pro Kopf stieg im Jahr 2014 um 4%. Ein Grund dafür ist der Bezug eines neuen Rechenzentrums in Bern, das während einiger Monate parallel zum alten Rechenzentrum betrieben wurde. Der Heizenergieverbrauch sank pro Mitarbeiter um 22%, was auf die milden Temperaturen zurückzuführen ist.

Die Nationalbank erneuerte eine Zielvereinbarung zur Steigerung der Energieeffizienz und Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen mit dem Bund für die Jahre 2013–2020.

Als Beitrag zum Klimaschutz substituiert die Nationalbank einen Teil des Erdgases mit Biogas und investiert in die energetische Sanierung eigener, betrieblich genutzter Liegenschaften. Nicht vermeidbare Treibhausgas-Emissionen kompensiert sie seit 2011 durch Investitionen in Klimaschutzprojekte.

# 3

## Änderungen in den Organen und in der Leitung

---

Die Generalversammlung vom 25. April 2014 wählte als Nachfolger von Herrn Gerold Bühler, der per Datum der Generalversammlung 2014 aus dem Bankrat zurücktrat, Herrn Heinz Karrer zum Mitglied des Bankrats für den Rest der Amtsdauer 2012–2016.

**Bankrat**

Frau Laura Sadis scheidet per Ende März 2015 aus dem Bankrat aus. Die Nationalbank dankt Frau Sadis für die wertvollen Dienste, die sie für das Noteninstitut während fast acht Jahren geleistet hat.

Der Bundesrat ernannte am 13. März 2015 Frau Barbara Janom Steiner zum neuen Mitglied des Bankrats per 1. Mai 2015 für den Rest der Amtsdauer 2012–2016.

Die Generalversammlung vom 25. April 2014 wählte die Pricewaterhouse-Coopers AG, Zürich, zur Revisionsstelle für die Amtsdauer 2014–2015 mit Herrn Thomas Romer als leitendem Revisor.

**Revisionsstelle**

Im Jahr 2014 blieben das Direktorium und das Erweiterte Direktorium in ihrer Zusammensetzung unverändert.

**Direktorium und  
Erweitertes Direktorium**

Herr Prof. Dr. Jean-Pierre Danthine kündigte per 30. Juni 2015 seinen altersbedingten Rücktritt an. Er wurde vom Bundesrat auf Anfang Januar 2010 zum Mitglied des Direktoriums ernannt und übernahm in dieser Funktion die Leitung des III. Departements. Nach seiner Ernennung zum Vizepräsidenten des Direktoriums im April 2012 leitete Jean-Pierre Danthine das II. Departement. Die Nationalbank dankt Herrn Danthine für sein grosses Engagement während fünf höchst anspruchsvollen Jahren im Interesse einer stabilitätsorientierten Geld- und Währungspolitik und für seine hervorragenden Dienste.

Der Bundesrat ernannte am 17. Dezember 2014 Herrn Dr. Fritz Zurbrügg, bisher Mitglied des Direktoriums, zum neuen Vizepräsidenten des Direktoriums per 1. Juli 2015.

Der Bundesrat ernannte am 17. Dezember 2014 auf Antrag des Bankrats Frau Dr. Andréa M. Maechler, bisher stellvertretende Leiterin des Bereichs «Global Markets Analysis» des Internationalen Währungsfonds in Washington, zum neuen Mitglied des Direktoriums per 1. Juli 2015.

Der Bankrat ernannte zu Direktoren:

**Direktion**

Dr. Andrea Siviero, Leiter Internationale Währungs Kooperation,  
per 1. März 2014,  
Dr. Martin Plenio, Leiter Recht,  
per 1. Juli 2014,  
Beat Grossenbacher, Leiter Bargeld,  
per 1. Januar 2015.

# 4

## Geschäftsgang

---

### 4.1 JAHRESERGEBNIS

---

#### Zusammenfassung

Die Schweizerische Nationalbank wies für das Jahr 2014 einen Gewinn von 38,3 Mrd. Franken aus (Vorjahr: Verlust von 9,1 Mrd. Franken).

Der Gewinn auf den Fremdwährungspositionen betrug 34,5 Mrd. Franken. Auf dem Goldbestand resultierte ein Bewertungsgewinn von 4,1 Mrd. Franken.

Die Nationalbank legte die Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven für das abgelaufene Geschäftsjahr auf 2,0 Mrd. Franken fest. Nach dieser Zuweisung verbleibt ein ausschüttbarer Gewinn von 36,3 Mrd. Franken, der mit der negativen Ausschüttungsreserve von 6,8 Mrd. Franken verrechnet wird. Der verbleibende Gewinn ermöglicht die Dividendenzahlung sowie die ordentliche Ausschüttung von 1 Mrd. Franken an Bund und Kantone. Die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung beträgt damit 28,5 Mrd. Franken. In der Gewinnausschüttungsvereinbarung zwischen Nationalbank und Eidgenössischem Finanzdepartement (EFD) ist festgelegt, dass die Ausschüttung für das betreffende Geschäftsjahr erhöht wird, wenn die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung 10 Mrd. Franken überschreitet. Die SNB und das EFD einigten sich auf eine zusätzliche Ausschüttung von 1 Mrd. Franken. Die Gesamtausschüttung an Bund und Kantone für das Geschäftsjahr 2014 wird damit 2 Mrd. Franken betragen. Den Aktionären sollen gemäss Antrag an die Generalversammlung 1,5 Mio. Franken als Dividende zukommen. Der restliche Gewinn wird der Ausschüttungsreserve zugewiesen.

#### Bewertungsgewinn auf dem Goldbestand

Mit 38 105 Franken pro Kilogramm notierte der Goldpreis um 11% höher als Ende 2013 (34 195 Franken). Auf dem unveränderten Goldbestand von 1040 Tonnen ergab dies einen Bewertungsgewinn von 4,1 Mrd. Franken (Verlust von 15,2 Mrd. Franken).

#### Gewinn auf den Fremdwährungspositionen

Für das Geschäftsjahr 2014 verzeichnete die Nationalbank 7,7 Mrd. Franken an Zinserträgen und 1,8 Mrd. Franken an Dividendenerträgen aus den Devisenanlagen. Das allgemein tiefere Zinsniveau führte zu Kursgewinnen von 8,7 Mrd. Franken auf den Zinspapieren und -instrumenten. Die Beteiligungspapiere und -instrumente profitierten vom günstigen Börsenumfeld und trugen mit 4,4 Mrd. Franken zum Erfolg bei.

Die wechselkursbedingten Gewinne beliefen sich auf insgesamt 11,8 Mrd. Franken. Die Wechselkursverluste auf dem Euro wurden durch die Gewinne auf den anderen Anlagewährungen, insbesondere dem US-Dollar und dem britischen Pfund, mehr als kompensiert.

Nach Berücksichtigung der verschiedenen weiteren Erfolgskomponenten resultierte auf den Fremdwährungspositionen insgesamt ein Gewinn von 34,5 Mrd. Franken (3,1 Mrd. Franken).

Der Gewinn auf den Frankenpositionen von insgesamt 276,6 Mio. Franken (Verlust von 96,4 Mio. Franken) setzte sich im Wesentlichen aus Kursgewinnen von 217,8 Mio. Franken und Zinserträgen von 74,8 Mio. Franken zusammen.

**Gewinn auf den  
Frankenpositionen**

Der Betriebsaufwand umfasst den Noten-, Personal- und Sachaufwand sowie die Abschreibungen auf Sachanlagen der Nationalbank.

**Betriebsaufwand**

Der Betriebsaufwand nahm um 197,0 Mio. Franken auf 531,0 Mio. Franken zu. Zum Anstieg beigetragen hat ein einmaliger Aufwand von 156,7 Mio. Franken aufgrund einer Bewertungsänderung des Banknotenvorrats.

Die Nationalbank beschloss am 15. Januar 2015, den Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro per sofort aufzuheben. Dies führte zu Wechselkursverlusten auf den Devisenanlagen und dadurch zu verschlechterten Ertragsaussichten der SNB für das Jahr 2015. Zum heutigen Zeitpunkt kann nicht abgeschätzt werden, wie sich das Jahresergebnis 2015 präsentieren wird. Dieser Entscheid der Nationalbank hat keine Auswirkungen auf die Bilanz, die Erfolgsrechnung und die Gewinnverwendung für das Jahr 2014.

**Ausblick**

Das Ergebnis der Nationalbank ist überwiegend von der Entwicklung der Gold-, Devisen- und Kapitalmärkte abhängig. Daher muss mit sehr stark schwankenden Quartals- und Jahresergebnissen gerechnet werden. Wie die Nationalbank verschiedentlich betont hat, kann aufgrund der hohen Volatilität ihrer Ergebnisse nicht ausgeschlossen werden, dass Ausschüttungen in bestimmten Jahren vollständig ausgesetzt werden müssen oder nur in reduziertem Umfang vorgenommen werden können.

## 4.2 RÜCKSTELLUNGEN FÜR WÄHRUNGSRESERVEN

Zweck	<p>Die Nationalbank bildet gemäss Nationalbankgesetz Rückstellungen, um die Währungsreserven auf der geld- und währungspolitisch erforderlichen Höhe zu halten (Art. 30 Abs. 1 NBG). Unabhängig von dieser Finanzierungsaufgabe haben die Rückstellungen für Währungsreserven eine allgemeine Reservefunktion und dienen damit als Eigenkapital. Sie wirken als Puffer gegen alle Arten von Verlustrisiken der Nationalbank.</p> <p>Die Nationalbank benötigt Währungsreserven, um jederzeit über geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum zu verfügen. Die Währungsreserven wirken überdies vertrauensbildend und dienen der Vorbeugung und Überwindung von Krisen. Ihre Höhe wird weitgehend von der Umsetzung der Geldpolitik bestimmt.</p>
Höhe der Rückstellungen	<p>Bei der Bildung der Rückstellungen für Währungsreserven orientiert sich die Nationalbank an der Entwicklung der Schweizer Volkswirtschaft (Art. 30 Abs. 1 NBG).</p>
Zuweisung aus dem Jahresergebnis 2014	<p>Im Rahmen der jährlichen Überprüfung beschloss der Bankrat aufgrund der bestehenden hohen Marktrisiken, die in der Bilanz der Nationalbank enthalten sind, für das Geschäftsjahr 2014 wiederum das Doppelte der durchschnittlichen nominalen BIP-Wachstumsrate der vorangegangenen fünf Jahre als Berechnungsgrundlage für die Zuweisung anzuwenden. Damit beträgt die Zuweisung an die Rückstellungen 2,0 Mrd. Franken.</p> <p>Die Zuweisung fiel deutlich geringer aus als im Vorjahr. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die dem Geschäftsjahr 2014 zugrunde liegende Durchschnittsperiode für die Berechnung der Zuweisung mehrere Jahre mit einem tiefen nominalen BIP-Wachstum umfasst. Das durchschnittliche nominale BIP-Wachstum fiel deshalb mit 1,8% deutlich tiefer aus als in der entsprechenden Vorperiode (2,9%).</p>



## BESTAND DER RÜCKSTELLUNGEN

Entwicklung der letzten  
fünf Jahre

	Wachstum des nominalen BIP Prozent (Durchschnittsperiode) <sup>1</sup>	Jährliche Zuweisung in Mio. Franken	Bestand nach Zuweisung in Mio. Franken
2010 <sup>2</sup>	4,5 (2004–2008)	724,2	45 061,3
2011 <sup>3</sup>	3,5 (2005–2009)	3 154,3	48 215,6
2012 <sup>3</sup>	3,7 (2006–2010)	3 568,0	51 783,6
2013 <sup>3</sup>	2,9 (2007–2011)	3 003,4	54 787,0
2014 <sup>3,4</sup>	1,8 (2008–2012)	1 972,3	56 759,3

1 Die Werte für das BIP werden periodisch revidiert, so dass die neusten verfügbaren Wachstumsraten von den ausgewiesenen Werten abweichen können. Die erfolgte Zuweisung bleibt davon unberührt.

2 Reduzierte Zuweisung gemäss Beschluss des Bankrats vom 14. Januar 2011.

3 Verdoppelung der Zuweisung gemäss Beschluss des Bankrats.

4 Das Wachstum des nominalen BIP für die Durchschnittsperiode 2008–2012 basiert neu auf den Bestimmungen des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen von 2010 (ESVG 2010).

Der nach der Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven verbleibende Teil des Jahresergebnisses ist der ausschüttbare Gewinn gemäss Art. 30 Abs. 2 NBG. Er bildet zusammen mit der Ausschüttungsreserve den Bilanzgewinn bzw. den Bilanzverlust gemäss Art. 31 NBG. Liegt ein Bilanzgewinn vor, wird dieser für die Ausschüttungen herangezogen.

Ausschüttbares Jahres-  
ergebnis und Bilanzgewinn  
bzw. Bilanzverlust

Für das Geschäftsjahr 2014 beträgt das ausschüttbare Jahresergebnis 36,3 Mrd. Franken, der Bilanzgewinn 29,5 Mrd. Franken.

#### **4.3 DIVIDENDEN- UND GEWINNAUSSCHÜTTUNG**

<b>Dividende</b>	Das Nationalbankgesetz sieht in Art. 31 Abs. 1 vor, von einem Bilanzgewinn eine Dividende von höchstens 6% des Aktienkapitals auszurichten. Darüber entscheidet die Generalversammlung auf Antrag des Bankrats.
<b>Gewinnverteilung an Bund und Kantone</b>	Gemäss Art. 31 Abs. 2 NBG fällt der Bilanzgewinn der Nationalbank, soweit er die Dividende übersteigt, zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone.
<b>Ausschüttungsvereinbarung</b>	<p>Die Höhe der jährlichen Ausschüttung an Bund und Kantone wird in einer Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und der Nationalbank festgehalten. Angesichts der stark schwankenden Erträge der Nationalbank sieht das Nationalbankgesetz eine Verstetigung der Ausschüttungen vor. Deshalb wird in der Vereinbarung eine Glättung der Ausschüttung über mehrere Jahre festgelegt und in der Bilanz der Nationalbank eine Ausschüttungsreserve geführt.</p> <p>Die derzeit geltende Vereinbarung bezieht sich auf die Gewinnausschüttungen für die Geschäftsjahre 2011 bis 2015. Die jährliche Ausschüttung beträgt 1 Mrd. Franken und wird nur dann vorgenommen, wenn die Ausschüttungsreserve dadurch nicht negativ wird. Überschreitet die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung den Wert von 10 Mrd. Franken, wird die Ausschüttung für das betreffende Geschäftsjahr erhöht. Die Höhe des Ausschüttungsbetrags wird in diesem Fall zwischen der SNB und dem EFD vereinbart. Die Kantone werden informiert.</p>
<b>Ausschüttung für das Jahr 2014</b>	Für das Jahr 2014 schüttet die Nationalbank nach der Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven 2 Mrd. Franken an Bund und Kantone aus. Dieser Betrag umfasst die ordentliche Ausschüttung von 1 Mrd. Franken sowie eine vereinbarte Zusatzausschüttung von 1 Mrd. Franken.

Die Ausschüttungsreserve wies nach der letztjährigen Gewinnverwendung einen Wert von –6,8 Mrd. Franken aus. Nach Verrechnung mit dem Jahresergebnis und der Gewinnverwendung 2014 wird sie neu 27,5 Mrd. Franken betragen.

Ausschüttungsreserve

## ENTWICKLUNG VON GEWINNAUSSCHÜTTUNG UND AUSSCHÜTTUNGSRESERVE

in Mio. Franken

	2010	2011	2012	2013	2014 <sup>3</sup>
<b>Jahresergebnis</b>	<b>-20 807,1</b>	<b>13 028,9</b>	<b>5 956,1</b>	<b>-9 076,6</b>	<b>38 312,9</b>
- Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven	-724,2	-3 154,3	-3 568,0	-3 003,4	-1 972,3
<b>= Ausschüttbares Jahresergebnis</b>	<b>-21 531,3</b>	<b>9 874,7</b>	<b>2 388,1</b>	<b>-12 080,0</b>	<b>36 340,6</b>
+ Ausschüttungsreserve vor Gewinnverwendung <sup>1</sup>	19 032,8	-5 000,0	3 873,2	5 259,8	-6 820,2
<b>= Bilanzgewinn bzw. Bilanzverlust</b>	<b>-2 498,5</b>	<b>4 874,7</b>	<b>6 261,3</b>	<b>-6 820,2</b>	<b>29 520,3</b>
- Ausrichtung einer Dividende von 6%	-1,5	-1,5	-1,5	-	-1,5
- Ausschüttung an Bund und Kantone	-2 500,0 <sup>2</sup>	-1 000,0	-1 000,0	-	-2 000,0
<b>= Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung</b>	<b>-5 000,0</b>	<b>3 873,2</b>	<b>5 259,8</b>	<b>-6 820,2</b>	<b>27 518,8</b>

1 Bestand per Jahresende gemäss Bilanz.

2 Gemäss der damaligen Gewinnausschüttungsvereinbarung vom 14. März 2008 war eine Ausschüttung möglich, soweit die Ausschüttungsreserve dadurch nicht einen tieferen Wert als –5 Mrd. Franken erreichte.

3 Gemäss Gewinnverwendungsvorschlag.

#### 4.4 WÄHRUNGSRESERVEN

Die Währungsreserven der Nationalbank bestehen zum grössten Teil aus Gold und Devisenanlagen. Ebenfalls zu den Währungsreserven gehören die Reserveposition beim Internationalen Währungsfonds (IWF) und die Internationalen Zahlungsmittel. Dazu kommen die per Bilanzstichtag ermittelten positiven und negativen Wiederbeschaffungswerte derivativer Finanzinstrumente in fremder Währung.

#### ZUSAMMENSETZUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Goldreserven	39 629,6	35 565,0	+ 4 064,6
Devisenanlagen	510 062,4	443 274,5	+ 66 787,9
./.. damit verbundene Verbindlichkeiten	-14 750,8	-8 069,3	-6 681,5
Derivate (Netto der Wiederbeschaffungswerte)	-40,6	16,7	-57,3
Total Devisenreserven <sup>1</sup>	495 271,0	435 221,9	+ 60 049,1
Reserveposition beim IWF	2 037,3	2 295,4	-258,1
Internationale Zahlungsmittel	4 413,8	4 293,9	+ 119,9
<b>Total Währungsreserven</b>	<b>541 351,7</b>	<b>477 376,2</b>	<b>+ 63 975,5</b>

1 Bestände und Anlagen in konvertierbaren Fremdwährungen inkl. eingesetzter Derivate.

#### **4.5 AKTIVEN UND PASSIVEN IM MEHRJAHRESVERGLEICH**

Die folgende Zusammenstellung gibt einen Überblick über die Entwicklung wichtiger Bilanzpositionen der letzten fünf Jahre.

Die Wertveränderungen beim mengenmässig unveränderten Goldbestand ergaben sich aus dem kräftigen Anstieg des Goldpreises bis 2012, seinem markanten Rückgang im Jahr 2013 und der erneuten Zunahme im Jahr 2014. Die Entwicklung der Devisenanlagen wurde primär von den geldpolitischen Massnahmen gegen den starken Franken bestimmt. In einer ersten Phase von Devisenkäufen von März 2009 bis Juni 2010 verlängerte sich die Bilanz deutlich. In der zweiten Jahreshälfte 2011 wurden Massnahmen gegen den starken Franken ergriffen, welche die Bilanz der Nationalbank erneut wachsen liessen. Im Jahr 2012 wurde der Mindestkurs mittels umfangreicher Devisenkäufe durchgesetzt. Diese führten zu einem weiteren deutlichen Anstieg der Bilanzsumme. Die im Jahr 2014 getätigten Devisenmarktinterventionen zur Sicherstellung des Mindestkurses führten zu einer zusätzlichen Bilanzverlängerung.

Auf der Aktivseite war das Bilanzwachstum vor allem eine Folge der zunehmenden Devisenanlagen, die zwischen Ende 2010 und 2012 auf mehr als das Doppelte stiegen und sich im Jahr 2014 weiter erhöhten. In der zweiten Jahreshälfte 2011 wurden zur Lockerung der Geldpolitik liquiditätszuführende Repogeschäfte aufgenommen. Als Folge der Devisenkäufe weitete sich die Frankenliquidität 2012 derart kräftig aus, dass keine weiteren liquiditätszuführenden Repogeschäfte mehr abgeschlossen wurden. Das Darlehen an den Stabilisierungsfonds wurde im August 2013 vollständig getilgt.

Auf der Passivseite widerspiegelten sich die geldpolitischen Massnahmen hauptsächlich in der Zunahme der totalen Sichtguthaben (Girokonten inländischer Banken sowie Übrige Guthaben auf Sicht) bei der Nationalbank. Nachdem die totalen Sichtguthaben 2009 sowie im ersten Halbjahr 2010 durch Devisenkäufe deutlich angestiegen waren, wurde im zweiten Halbjahr 2010 durch die Emission eigener Schuldverschreibungen (SNB Bills) und durch liquiditätsabschöpfende Repogeschäfte Liquidität aus dem Markt genommen. Ab August 2011 wurden die auslaufenden liquiditätsabschöpfenden Repogeschäfte aufgrund der Massnahmen gegen den starken Franken nicht mehr erneuert. Auch wurden die Emissionen von SNB Bills eingestellt und bereits emittierte SNB Bills am Markt zurückgekauft. Als Folge davon nahmen die totalen Sichtguthaben erneut stark zu. Im Jahr 2012 wurden die letzten SNB Bills zur Rückzahlung fällig. Gleichzeitig setzte sich der Anstieg der totalen Sichtguthaben aufgrund der Devisenkäufe fort. Mit dem Erhalt der Banklizenz wurde die PostFinance AG Ende Juni 2013 zur Bank. Dieser Statuswechsel zeigte sich im Jahr 2013 in einer Zunahme der Position Girokonten inländischer Banken und in einer Abnahme der Übrigen Guthaben auf Sicht. Die im Jahr 2014 getätigten Devisenkäufe erhöhten nochmals die totalen Sichtguthaben.

## JAHRESENDWERTE DER BILANZAKTIVEN (AGGREGIERT)

in Mio. Franken

	2010	2011	2012	2013	2014
Gold und Forderungen aus Goldgeschäften	43 988	49 380	50 772	35 565	39 630
Devisenanlagen	203 810	257 504	432 209	443 275	510 062
Diverse Fremdwährungsanlagen <sup>1</sup>	6 038	8 057	7 332	6 834	6 664
Forderungen aus Repogeschäften in US-Dollar	–	371	–	–	–
Forderungen aus Repogeschäften in Franken	–	18 468	–	–	–
Wertschriften in Franken	3 497	3 675	3 757	3 690	3 978
Darlehen an den Stabilisierungsfonds	11 786	7 645	4 378	–	–
Übrige Aktiven <sup>2</sup>	836	980	986	1 019	867
<b>Total Aktiven</b>	<b>269 955</b>	<b>346 079</b>	<b>499 434</b>	<b>490 382</b>	<b>561 202</b>

1 Reserveposition beim IWF, Internationale Zahlungsmittel, Währungshilfekredite.

2 Banknotenvorrat, Sachanlagen, Beteiligungen, sonstige Aktiven.

## JAHRESENDWERTE DER BILANZPASSIVEN (AGGREGIERT)

in Mio. Franken

	2010	2011	2012	2013	2014
Notenumlauf	51 498	55 729	61 801	65 766	67 596
Girokonten inländischer Banken	37 951	180 721	281 814	317 132	328 006
Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund	5 347	5 648	9 008	10 482	9 046
Übrige Guthaben auf Sicht <sup>1</sup>	5 619	30 332	78 910	36 297	50 614
Eigene Schuldverschreibungen in Franken	107 870	14 719	–	–	–
Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken	13 182	–	–	–	–
Übrige Terminverbindlichkeiten	–	366	–	–	–
Verbindlichkeiten in Fremdwährungen <sup>2</sup>	5 805	5 286	9 632	12 585	19 480
Übrige Passiven <sup>3</sup>	96	162	199	129	155
Rückstellungen für Währungsreserven <sup>4</sup>	44 337	45 061	48 216	51 784	54 787
Aktienkapital	25	25	25	25	25
Ausschüttungsreserve <sup>4</sup>	19 033	–5 000	3 873	5 260	–6 820
Jahresergebnis	–20 807	13 029	5 956	–9 077	38 313
<b>Total Passiven</b>	<b>269 955</b>	<b>346 079</b>	<b>499 434</b>	<b>490 382</b>	<b>561 202</b>

1 Girokonten ausländischer Banken und Institutionen, übrige Sichtverbindlichkeiten.

2 Verbindlichkeiten in Fremdwährungen, Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte SZR.

3 Sonstige Passiven, betriebliche Rückstellungen.

4 Vor Gewinnverwendung, siehe S. 152.

# Jahresrechnung

---

# 1

## Bilanz per 31. Dezember 2014

---

### AKTIVEN

in Mio. Franken

	Ziffer im Anhang	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Gold	01	39 629,6	35 565,0	+ 4 064,6
Devisenanlagen	02, 29	510 062,4	443 274,5	+ 66 787,9
Reserveposition beim IWF	03, 27	2 037,3	2 295,4	- 258,1
Internationale Zahlungsmittel	04, 27	4 413,8	4 293,9	+ 119,9
Währungshilfekredite	05, 27	213,3	244,2	- 30,9
Forderungen aus Repogeschäften in Franken	26	-	-	-
Wertschriften in Franken	06	3 978,3	3 689,9	+ 288,4
Banknotenvorrat	22	-	156,7	- 156,7
Sachanlagen	07	417,4	433,1	- 15,7
Beteiligungen	08, 28	133,5	134,4	- 0,9
Sonstige Aktiven	09, 30	316,2	294,9	+ 21,3
<b>Total Aktiven</b>		<b>561 201,9</b>	<b>490 382,0</b>	<b>+ 70 819,9</b>



## PASSIVEN

in Mio. Franken

	Ziffer im Anhang	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Notenumlauf	10	67 595,8	65 766,4	+ 1 829,4
Girokonten inländischer Banken		328 006,2	317 131,7	+ 10 874,5
Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund	11	9 046,4	10 481,8	- 1 435,4
Girokonten ausländischer Banken und Institutionen		17 486,9	11 523,2	+ 5 963,7
Übrige Sichtverbindlichkeiten	12	33 126,8	24 773,7	+ 8 353,1
Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken		-	-	-
Eigene Schuldverschreibungen		-	-	-
Verbindlichkeiten in Fremdwährungen	13	14 753,1	8 074,0	+ 6 679,1
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte SZR	04	4 727,2	4 510,5	+ 216,7
Sonstige Passiven	14, 30	154,8	97,9	+ 56,9
Betriebliche Rückstellungen	15	-	31,0	- 31,0
<b>Eigenkapital</b>				
Rückstellungen für Währungsreserven <sup>1</sup>		54 787,0	51 783,6	+ 3 003,4
Aktienkapital	16	25,0	25,0	-
Ausschüttungsreserve <sup>1</sup>		- 6 820,2	5 259,8	- 12 080,0
Jahresergebnis		38 312,9	- 9 076,6	+ 47 389,5
<b>Total Passiven</b>		<b>561 201,9</b>	<b>490 382,0</b>	<b>+ 70 819,9</b>

<sup>1</sup> Vor Gewinnverwendung, siehe S. 152.

# 2

## Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung 2014

### ERFOLGSRECHNUNG

in Mio. Franken

	Ziffer im Anhang	2014	2013	Veränderung
Erfolg aus Gold	17	4 067,4	-15 206,2	+19 273,6
Erfolg aus Fremdwährungspositionen	18	34 487,7	3 131,6	+31 356,1
Erfolg aus Frankenpositionen	19	276,6	-96,4	+373,0
Erfolg aus Veräusserung des Stabilisierungsfonds	20	-	3 416,3	-3 416,3
Übrige Erfolge	21	12,1	12,1	0,0
<b>Bruttoerfolg</b>		<b>38 843,8</b>	<b>-8 742,6</b>	<b>+47 586,4</b>
Notenaufwand	22	-233,6	-25,5	-208,1
Personalaufwand	23, 24	-150,2	-172,6	+22,4
Sachaufwand	25	-109,6	-96,9	-12,7
Abschreibungen auf Sachanlagen	07	-37,6	-39,0	+1,4
<b>Jahresergebnis</b>		<b>38 312,9</b>	<b>-9 076,6</b>	<b>+47 389,5</b>

### GEWINNVERWENDUNG

in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
- Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven	-1 972,3	-3 003,4	+1 031,1
<b>= Ausschüttbares Jahresergebnis</b>	<b>36 340,6</b>	<b>-12 080,0</b>	<b>+48 420,6</b>
+ Gewinn-/Verlustvortrag (Ausschüttungsreserve vor Gewinnverwendung)	-6 820,2	5 259,8	-12 080,0
<b>= Bilanzgewinn</b>	<b>29 520,3</b>	<b>-6 820,2</b>	<b>+36 340,5</b>
- Ausrichtung einer Dividende von 6%	-1,5	-	+1,5
- Ausschüttung an Bund und Kantone	-2 000,0	-	+2 000,0
<b>= Vortrag auf folgende Jahresrechnung (Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung)</b>	<b>27 518,8</b>	<b>-6 820,2</b>	<b>+34 339,0</b>

## 3

## Veränderungen des Eigenkapitals

in Mio. Franken

	Aktienkapital	Rückstellungen für Währungs- reserven	Ausschüttungs- reserve	Jahres- ergebnis	Total
<b>Eigenkapital per 1.1.2013</b>	<b>25,0</b>	<b>48 215,6</b>	<b>3 873,2</b>	<b>5 956,1</b>	<b>58 069,9</b>
Dotation der Rückstellungen für Währungsreserven gemäss NBG		3 568,0		-3 568,0	
Zuweisung an die Ausschüttungsreserve			1 386,6	-1 386,6	
Dividendenausschüttung an die Aktionäre				-1,5	-1,5
Gewinnausschüttung an Bund und Kantone				-1 000,0	-1 000,0
Jahresergebnis				-9 076,6	-9 076,6
<b>Eigenkapital per 31.12.2013 (vor Gewinnverwendung)</b>	<b>25,0</b>	<b>51 783,6</b>	<b>5 259,8</b>	<b>-9 076,6</b>	<b>47 991,8</b>
<b>Eigenkapital per 1.1.2014</b>	<b>25,0</b>	<b>51 783,6</b>	<b>5 259,8</b>	<b>-9 076,6</b>	<b>47 991,8</b>
Dotation der Rückstellungen für Währungsreserven gemäss NBG		3 003,4		-3 003,4	
Entnahme aus der Ausschüttungsreserve			-12 080,0	12 080,0	
Dividendenausschüttung an die Aktionäre				-	-
Gewinnausschüttung an Bund und Kantone				-	-
Jahresergebnis				38 312,9	38 312,9
<b>Eigenkapital per 31.12.2014 (vor Gewinnverwendung)</b>	<b>25,0</b>	<b>54 787,0</b>	<b>-6 820,2</b>	<b>38 312,9</b>	<b>86 304,6</b>
<b>Gewinnverwendungsvorschlag</b>					
Dotation der Rückstellungen für Währungsreserven gemäss NBG		1 972,3		-1 972,3	
Zuweisung an die Ausschüttungsreserve			34 339,1	-34 339,1	
Dividendenausschüttung an die Aktionäre				-1,5	-1,5
Gewinnausschüttung an Bund und Kantone				-2 000,0	-2 000,0
<b>Eigenkapital nach Gewinnverwendung</b>	<b>25,0</b>	<b>56 759,3</b>	<b>27 518,8</b>	<b>-</b>	<b>84 303,1</b>

# 4 Mittelflussrechnung

in Mio. Franken

	2014	2013
Jahresergebnis	38 312,9	-9 076,6
<b>Fondsunwirksame Erfolgskomponenten</b>		
Marktbewertungs-/Kursenerfolg		
Gold	-4 067,4	15 206,2
Zinspapiere und -instrumente in Fremdwährung	-8 733,1	8 682,7
Beteiligungspapiere und -instrumente in Fremdwährung	-4 447,0	-13 678,2
Wertschriften in Franken	-217,8	161,9
Wechselkursenerfolg	-11 811,3	10 473,2
Marchzinsen	-649,2	-88,1
Abschreibungen		
Banknotenvorrat	156,7	22,0
Sachanlagen	37,6	39,0
Bewertungsänderungen Beteiligungen	0,9	7,1
übrige Forderungen und Verbindlichkeiten	-22,4	18,6
<b>Mittelfluss aus Betriebstätigkeit</b>	<b>8 559,8</b>	<b>11 767,9</b>
Nettoinvestitionen in Anlagen in Fremdwährung <sup>1</sup>	-84 954,0	-25 549,9
Nettoinvestitionen in Wertschriften in Franken	-73,7	-96,7
Geldzufuhrende Repogeschäfte in Franken	-	-
Geldabschöpfende Repogeschäfte in Franken	-	-
Eigene Schuldverschreibungen	-	-
Banknotenvorrat	-	-53,1
Sachanlagen	-21,9	-20,5
Beteiligungen	0,1	0,1
Münzen und fremde Sorten	-30,3	-40,7
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-85 079,8</b>	<b>-25 761,0</b>
Notenumlauf	1 829,4	3 965,0
Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund	-1 435,4	473,7
Ausschüttung Dividende <sup>2</sup>	-	-1,5
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>394,0</b>	<b>4 437,2</b>
<b>Netto Zunahme (-) / Abnahme (+)</b>	<b>-76 126,0</b>	<b>-9 555,8</b>

1 Beinhaltet Devisenanlagen ohne Sicht- und Callgelder, andere Fremdwährungspositionen, Darlehen an den Stabilisierungsfonds sowie Wechselkursänderungen.

2 Die Nationalbank überweist die Gewinnausschüttungen zugunsten Bund und Kantonen jeweils im Anschluss an die ordentliche Generalversammlung an die Eidgenössische Finanzverwaltung. Dies erfolgt fondsunwirksam über die Bilanzposition Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund.

in Mio. Franken

	2014	2013
<b>Fonds Anfang der Periode</b>	<b>-284 969,7</b>	<b>-275 413,9</b>
Sicht- und Callgelder	68 458,9	85 309,7
Girokonten inländischer Banken	-317 131,7	-281 814,1
Girokonten ausländischer Banken und Institutionen	-11 523,2	-11 958,4
Übrige Sichtverbindlichkeiten	-24 773,7	-66 951,1
<b>Fonds Ende der Periode</b>	<b>-361 095,7</b>	<b>-284 969,7</b>
Sicht- und Callgelder	17 524,2	68 458,9
Girokonten inländischer Banken	-328 006,2	-317 131,7
Girokonten ausländischer Banken und Institutionen	-17 486,9	-11 523,2
Übrige Sichtverbindlichkeiten	-33 126,8	-24 773,7
<b>Netto Zunahme (-) / Abnahme (+)</b>	<b>-76 126,0</b>	<b>-9 555,8</b>

Die Nationalbank ist an der Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange) im «Domestic Standard» kotiert und wendet Swiss GAAP FER als anerkannten Standard zur Rechnungslegung an. Dieser Standard verlangt die Erstellung einer Mittelflussrechnung, die angesichts der Zentralbankfunktion der Nationalbank von beschränkter Aussagekraft ist.

## 5.1 BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

### ALLGEMEINES

#### Grundlagen

Die Schweizerische Nationalbank ist eine spezialgesetzliche Aktiengesellschaft mit Sitzen in Bern und in Zürich. Die vorliegende Jahresrechnung wurde in Übereinstimmung mit den gesamten bestehenden Richtlinien von Swiss GAAP FER (Fachempfehlungen zur Rechnungslegung) sowie den Vorschriften des Nationalbankgesetzes (NBG) und des Obligationenrechts (OR) erstellt. Sie vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Der Bankrat genehmigte an seiner Sitzung vom 27. Februar 2015 den Finanzbericht 2014 zur Vorlage an den Bundesrat und an die Generalversammlung der Aktionäre.

Die Gliederung und die Bezeichnung der Positionen der Jahresrechnung berücksichtigen die Besonderheiten der Geschäftstätigkeit einer Notenbank.

Auf eine frühzeitige Anwendung der auf den 1. Januar 2015 in Kraft tretenden ergänzenden Fachempfehlung für kotierte Unternehmen (FER 31) wurde verzichtet.

#### Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

In Anlehnung an die Praxis anderer Zentralbanken wurde ab dem Geschäftsjahr 2014 auf eine Aktivierung der Anschaffungs- und Entwicklungskosten der Banknoten verzichtet. Neu werden Kosten, die im Zusammenhang mit der Ausgabe von Banknoten entstehen, direkt über die Erfolgsrechnung verbucht und im Notenaufwand ausgewiesen. Bis zum Geschäftsjahr 2013 wurden diese Kosten noch aktiviert und unter dem Banknotenvorrat ausgewiesen. Diese Bewertungsänderung führte im Geschäftsjahr 2014 zu einer einmaligen Abschreibung des Banknotenvorrats von 156,7 Mio. Franken. Auf eine Anpassung der Vorjahreswerte wurde verzichtet.

#### Mittelflussrechnung

Obwohl die SNB als Zentralbank autonom Geld schaffen kann, wird in Anlehnung an Swiss GAAP FER 4 eine Mittelflussrechnung erstellt. Der Fonds setzt sich zusammen aus den in den Devisenanlagen enthaltenen Sicht- und Callgeldern in Fremdwährung abzüglich der Girokonten in Franken.

#### Segmentinformationen

Die Nationalbank ist ausschliesslich als Zentralbank tätig. Aus diesem Grund enthält die Jahresrechnung keine Segmentinformationen.

#### Konzernrechnung

Seit dem Verkauf des Stabilisierungsfonds im Jahr 2013 hält die Nationalbank keine wesentlichen, nach Swiss GAAP FER 30 konsolidierungspflichtigen Beteiligungen mehr und erstellt somit keine Konzernrechnung.

Die Geschäftsfälle der Nationalbank werden am Abschlussstag erfasst und bewertet. Die Verbuchung erfolgt jedoch erst am Valutatag. Bis zum Bilanzstichtag abgeschlossene Geschäfte mit Valuta in der Zukunft werden unter den Ausserbilanzgeschäften ausgewiesen.

Erfassung der Geschäftsfälle

Aufwände und Erträge werden periodengerecht abgegrenzt, d. h. demjenigen Geschäftsjahr zugeordnet, dem sie wirtschaftlich zuzurechnen sind.

Periodengerechte Erfolgsermittlung

Die Nationalbank ist gemäss Art. 8 NBG von der Gewinnsteuerpflicht befreit. Die Steuerbefreiung gilt sowohl für die direkte Bundessteuer als auch für die Kantons- und Gemeindesteuern.

Gewinnsteuern

Die Rechte der Aktionäre der Nationalbank sind gesetzlich eingeschränkt. Die Aktionäre können keinen Einfluss auf finanzielle und operative Entscheide der Nationalbank nehmen. Bankdienstleistungen für Mitglieder der Geschäftsleitung werden zu Konditionen getätigt, die in der Bankbranche üblich sind. Für Mitglieder des Bankrats werden keine Bankdienstleistungen erbracht.

Transaktionen mit nahestehenden Personen

Fremdwährungspositionen sind zu Jahresendkursen umgerechnet. In fremden Währungen anfallende Erträge und Aufwände werden zu aktuellen Kursen zum Zeitpunkt der Verbuchung umgerechnet. Sämtliche Bewertungsänderungen werden erfolgswirksam gebucht.

Umrechnung von Fremdwährungen

#### **BILANZ UND ERFOLGSRECHNUNG**

Der Goldbestand setzt sich aus Goldbarren, Goldmünzen und Forderungen auf Metallkonten zusammen. Das Gold wird zu rund 70% im Inland und zu rund 30% im Ausland gelagert. Die Bewertung erfolgt zu Marktwerten. Bewertungsgewinne und -verluste werden im Erfolg aus Gold gebucht.

Gold

In den Devisenanlagen werden handelbare Wertpapiere (Geldmarktpapiere, Anleihen und Beteiligungspapiere) sowie Guthaben (Sicht- und Callgelder, Festgelder) und Forderungen aus Repogeschäften in fremder Währung bilanziert. Die Wertpapiere, der grösste Teil der Devisenanlagen, werden zu Marktwerten einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen bewertet, die Guthaben zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen. Negativzinsen auf Guthaben werden als Reduktion des Zinsertrags erfasst. Die Gewinne und Verluste aus der Neubewertung zu Marktwerten, die Zinsen, die Dividenden und die Wechselkursfolge werden im Erfolg aus Fremdwährungspositionen gebucht.

Devisenanlagen

Im Rahmen der Bewirtschaftung der Devisenanlagen werden auch Wertpapierleihgeschäfte abgeschlossen. Dabei werden eigene Wertschriften gegen Hinterlegung geeigneter Sicherheiten ausgeliehen. Als Entschädigung erhält die Nationalbank einen Zins. Ausgeliehene Wertpapiere verbleiben in der Position Devisenanlagen und werden im Anhang offengelegt. Die Zinserträge aus dem Wertpapierleihgeschäft werden im Erfolg aus Fremdwährungspositionen gebucht.

#### Reserveposition beim IWF

Die Reserveposition beim Internationalen Währungsfonds (IWF) besteht aus der schweizerischen Quote abzüglich des Sichtguthabens des IWF bei der Nationalbank sowie aus Forderungen auf Basis der Neuen und Allgemeinen Kreditvereinbarungen (NKV und AKV).

Bei der Quote handelt es sich um den von der Nationalbank finanzierten Anteil der Schweiz am Grundkapital des IWF. Diese Quote wird in der Rechnungseinheit des IWF, den Sonderziehungsrechten (SZR), geführt. Ein Teil der Quote wurde dem IWF nicht überwiesen, sondern auf einem Sichtkonto stehen gelassen. Der IWF kann jederzeit über dieses Frankenguthaben verfügen.

Die NKV und AKV erlauben es dem IWF, im Krisenfall und bei eigener Mittelknappheit auf Kreditlinien der Teilnehmer an diesen Vereinbarungen zurückzugreifen. Die vom IWF nicht beanspruchte Kreditlimite wird als unwiderriefliche Zusage in der Ausserbilanz der Nationalbank ausgewiesen.

Die Reserveposition wird zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen bilanziert. Der Ertrag aus der Verzinsung sowie die Wechselkursfolge aus der Neubewertung der Reserveposition werden im Erfolg aus Fremdwährungspositionen gebucht.

#### Internationale Zahlungsmittel

Die Internationalen Zahlungsmittel enthalten die Sichtguthaben in SZR beim IWF. Diese Guthaben sind das Resultat der SZR-Zuteilung sowie des Kaufs und Verkaufs von SZR im Rahmen des Voluntary Trading Arrangements mit dem IWF. Sichtguthaben in SZR werden zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen bewertet. Sie werden zu Marktkonditionen verzinst. Die Zins- und Wechselkursfolge werden im Erfolg aus Fremdwährungspositionen gebucht.

Die Verbindlichkeit, die mit der Zuteilung eingegangen wurde, wird als «Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte SZR» in den Passiven bilanziert.



Auf der Grundlage des Währungshilfegesetzes kann die Schweiz an multilateralen Hilfsaktionen zur Verhütung oder Behebung ernsthafter Störungen des internationalen Währungssystems mitwirken oder sich an Spezialfonds und anderen Einrichtungen des IWF, insbesondere zugunsten einkommensschwacher Staaten, beteiligen. In diesen beiden Fällen kann der Bund die Nationalbank mit der Darlehensgewährung beauftragen. Im Gegenzug garantiert er der SNB die Zins- und Kapitalrückzahlung auf gewährten Darlehen.

**Währungshilfekredite**

Derzeit ausstehend sind die Forderungen aus dem Darlehen an den Interims-PRGT (Poverty Reduction and Growth Trust). Dabei handelt es sich um einen vom IWF verwalteten Treuhandfonds, der langfristige, zinsvergünstigte Kredite an einkommensschwache Länder finanziert. Die Bewertung dieser Kredite erfolgt zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen. Die Zinserträge und die Wechselkursserfolge werden im Erfolg aus Fremdwährungspositionen gebucht.

Mit dem Repogeschäft in Franken kann die Nationalbank den Frankengeldmarkt mit Liquidität versorgen oder ihm Liquidität entziehen.

**Forderungen aus  
Repogeschäften in Franken**

Die Forderungen aus Repogeschäften sind durch SNB-repofähige Effekten vollumfänglich gesichert. Sie werden zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen bilanziert. Die Zinserträge werden im Erfolg aus Frankenpositionen gebucht.

Am Jahresende 2014 bestanden keine Forderungen aus Repogeschäften in Franken.

Bei den Wertschriften in Franken handelt es sich ausschliesslich um handelbare Anleihen. Die Bewertung erfolgt zum Marktwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen. Die Bewertungserfolge und Zinserträge werden im Erfolg aus Frankenpositionen gebucht.

**Wertschriften in Franken**

In Anlehnung an die Praxis anderer Zentralbanken werden ab dem Geschäftsjahr 2014 Kosten, die im Zusammenhang mit der Ausgabe von Banknoten entstehen, direkt über die Erfolgsrechnung verbucht und im Notenaufwand ausgewiesen.

**Banknotenvorrat**

## Sachanlagen

Unter den Sachanlagen sind Grundstücke und Gebäude, Anlagen im Bau, Software und übrige Sachanlagen aufgeführt. Die Untergrenze für die Aktivierung von Einzelbeschaffungen beträgt 20 000 Franken. Andere wertvermehrnde Investitionen (Projekte) werden ab 100 000 Franken aktiviert. Die Bilanzierung der Sachanlagen erfolgt zu Anschaffungswerten abzüglich betriebswirtschaftlich notwendiger Abschreibungen.

### ABSCHREIBUNGSDAUER

Grundstücke und Gebäude	
Grundstücke	keine Abschreibungen
Gebäude (Bausubstanz)	50 Jahre
Einbauten (haustechnische Anlagen und Innenausbau)	10 Jahre
Anlagen im Bau <sup>1</sup>	keine Abschreibungen
Software	3 Jahre
Übrige Sachanlagen	3–12 Jahre

<sup>1</sup> Fertiggestellte Anlagen werden ab betrieblicher Nutzung in die entsprechende Sachanlagekategorie umgebucht.

Die Werthaltigkeit wird periodisch überprüft. Ergibt sich daraus eine Wertminderung, wird eine ausserplanmässige Abschreibung vorgenommen. Planmässige und ausserplanmässige Abschreibungen werden über die Erfolgsrechnung in der Position Abschreibungen auf Sachanlagen gebucht.

Gewinne und Verluste aus der Veräusserung von Sachanlagen werden in der Position Übrige Erfolge gebucht.

## Beteiligungen

Beteiligungen werden grundsätzlich zu Anschaffungskosten abzüglich betriebswirtschaftlich notwendiger Wertberichtigungen bewertet. Abweichend davon wird die Beteiligung an der Orell Füssli Holding AG zum anteiligen Eigenkapital bewertet. Erträge aus den Beteiligungen werden in der Position Übrige Erfolge gebucht.

## Derivative Finanzinstrumente

Die Nationalbank setzt bei der Verwaltung der Währungsreserven Devisentermingeschäfte (inkl. Devisenswaps), Devisenoptionen, Kreditderivate, Futures und Zinssatzswaps ein. Diese werden für die Steuerung der Positionierung in den Bereichen Aktien, Zinsen, Kreditrisiken und Währungen verwendet (siehe auch Rechenschaftsbericht, Kapitel 5.4).

Die derivativen Finanzinstrumente werden soweit als möglich zum Marktwert bewertet. Liegt kein solcher vor, wird mittels allgemein anerkannter finanzmathematischer Methoden ein Fair Value ermittelt. Positive bzw. negative Wiederbeschaffungswerte werden in den Sonstigen Aktiven bzw. Sonstigen Passiven bilanziert. Die Bewertungsänderungen werden über die Erfolgsrechnung gebucht und im Erfolg aus Fremdwährungspositionen ausgewiesen.

Die Nationalbank weist die Rechnungsabgrenzungen in der Bilanz nicht separat aus. Diese werden aus Wesentlichkeitsüberlegungen in den Sonstigen Aktiven bzw. Sonstigen Passiven bilanziert und im Anhang offengelegt.

**Rechnungsabgrenzungen**

Der Notenumlauf weist den Nominalwert der von der Nationalbank ausgegebenen Banknoten der aktuellen und der zurückgerufenen, noch einlösbaren Notenserien aus.

**Notenumlauf**

Die Guthaben auf den Girokonten inländischer Banken in Franken bilden die Grundlage für die geldpolitische Steuerung durch die Nationalbank. Sie dienen auch der Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in der Schweiz. Sie werden zum Nominalwert bilanziert. Die SNB kann Girokontoguthaben positiv verzinsen oder Girokontoguthaben, die einen bestimmten, von der SNB festzulegenden Freibetrag überschreiten, mit einem negativen Zins belasten. Diese Sichtkonten waren in den Jahren 2014 und 2013 unverzinst.

**Girokonten  
inländischer Banken**

Die Nationalbank führt für den Bund ein Sichtkonto. Dieses war in den Jahren 2014 und 2013 unverzinst. Zudem kann der Bund bei der Nationalbank Festgelder zu Marktkonditionen platzieren. Die Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund werden zum Nominalwert bewertet.

**Verbindlichkeiten  
gegenüber dem Bund**

Die Nationalbank führt für ausländische Banken und Institutionen Sichtkonten, die der Abwicklung des Zahlungsverkehrs in Franken dienen. Sie werden zum Nominalwert bilanziert. Die SNB kann Girokontoguthaben positiv verzinsen oder Girokontoguthaben, die einen bestimmten, von der SNB festzulegenden Freibetrag überschreiten, mit einem negativen Zins belasten. Diese Sichtkonten waren in den Jahren 2014 und 2013 unverzinst.

**Girokonten ausländischer  
Banken und Institutionen**

Als übrige Sichtverbindlichkeiten werden hauptsächlich die Girokonten der Nichtbanken und die Konten der Mitarbeitenden, der Pensionierten und der Personalvorsorgeeinrichtungen der SNB bilanziert. Die Girokonten der Nichtbanken werden zum Nominalwert bilanziert. Die SNB kann Girokontoguthaben positiv verzinsen oder Girokontoguthaben, die einen bestimmten, von der SNB festzulegenden Freibetrag überschreiten, mit einem negativen Zins belasten. Diese Sichtkonten waren in den Jahren 2014 und 2013 unverzinst. Die Bewertung der Depotkonten erfolgt zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen. Der Zinsaufwand wird im Erfolg aus Frankenpositionen gebucht.

**Übrige Sicht-  
verbindlichkeiten**

**Verbindlichkeiten aus  
Repogeschäften in Franken**

Mit dem Repogeschäft in Franken kann die Nationalbank den Frankengeldmarkt mit Liquidität versorgen oder ihm Liquidität entziehen.

Die Verbindlichkeiten, die aus Repogeschäften entstehen, werden zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen bilanziert. Die Zinsaufwände werden im Erfolg aus Frankenpositionen gebucht.

Am Jahresende 2014 bestanden keine Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken.

**Eigene Schuld-  
verschreibungen**

Zur Abschöpfung von Liquidität kann die Nationalbank eigene, verzinsliche Schuldverschreibungen (SNB Bills) in Franken ausgeben. Häufigkeit, Laufzeit und Höhe der Emissionen richten sich nach den Bedürfnissen der Geldmarktsteuerung. Die eigenen Schuldverschreibungen werden zum Emissionspreis zuzüglich abgegrenzter Disagios bewertet. Der Zinsaufwand wird im Erfolg aus Frankenpositionen gebucht.

Am Jahresende 2014 waren keine eigenen Schuldverschreibungen ausstehend.

**Verbindlichkeiten  
in Fremdwährungen**

Bei den Verbindlichkeiten in Fremdwährungen handelt es sich um verschiedene Sichtverbindlichkeiten und kurzfristige Terminverbindlichkeiten sowie um Repogeschäfte im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung der Devisenanlagen. Diese Repogeschäfte (zeitweilige Übertragung von Wertschriften gegen Sichtguthaben mit Rückabwicklung am Laufzeitende) führen zu einer Bilanzverlängerung. Einerseits werden die Wertschriften weiterhin im Bestand der SNB geführt, andererseits werden das erhaltene Sichtguthaben und die Verpflichtung, dieses am Termin wieder zurückzahlen, bilanziert. Die Bewertung dieser Verpflichtung in fremder Währung erfolgt zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen. Der Zinsaufwand und die Wechselkursserfolge werden im Erfolg aus Fremdwährungspositionen gebucht.

**Ausgleichsposten für  
vom IWF zugeteilte SZR**

Der Ausgleichsposten enthält die Verpflichtung gegenüber dem IWF für die der Schweiz zugeteilten Sonderziehungsrechte (SZR). Sie wird zum gleichen Zinssatz wie die SZR-Guthaben auf der Aktivseite verzinst. Der Zinsaufwand und die Wechselkursserfolge werden im Erfolg aus Fremdwährungspositionen gebucht.

**Betriebliche Rückstellungen**

Für alle erkennbaren Verpflichtungen aufgrund von vergangenen Ereignissen werden nach dem Vorsichtsprinzip Rückstellungen gebildet. Bei den betrieblichen Rückstellungen handelt es sich um Reorganisationsrückstellungen und übrige Rückstellungen.

Am Jahresende 2014 bestanden keine Verpflichtungen für betriebliche Rückstellungen.

Art. 30 Abs. 1 NBG schreibt vor, dass die Nationalbank Rückstellungen bildet, die es erlauben, die Währungsreserven auf der geld- und währungspolitisch erforderlichen Höhe zu halten. Die Nationalbank hat sich dabei an der Entwicklung der schweizerischen Volkswirtschaft zu orientieren. Diese spezialgesetzlichen Rückstellungen haben Eigenkapitalcharakter und werden in die Tabelle «Veränderungen des Eigenkapitals», Seite 153, einbezogen. Die Alimentierung erfolgt über die Gewinnverwendung. Der Bankrat entscheidet jährlich über die Höhe dieser Rückstellungen.

**Rückstellungen für Währungsreserven**

Abgesehen von der Dividende, die gemäss Nationalbankgesetz maximal 6% des Aktienkapitals betragen darf, steht der Gewinn, der nach Bildung ausreichender Rückstellungen für Währungsreserven verbleibt, Bund und Kantonen zu. Die jährlichen Gewinnausschüttungen werden in einer Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement und der Nationalbank zwecks mittelfristiger Glättung jeweils im Voraus für eine bestimmte Periode festgelegt. Die Ausschüttungsreserve enthält die noch nicht ausgeschütteten Gewinne. Sie wird mit Verlusten verrechnet und kann deshalb auch negativ werden.

**Ausschüttungsreserve**

Die Vorsorgepläne sind in zwei Personalvorsorgeeinrichtungen mit Beitragsprimat (Pensionskasse und Vorsorgestiftung) zusammengefasst. Per 1. Januar 2015 wurden die Pensionskasse und die Vorsorgestiftung fusioniert und in eine neue juristische Einheit zusammengelegt.

**Vorsorgeeinrichtungen**

Ein allfälliger wirtschaftlicher Anteil an Über- bzw. Unterdeckungen wird nach den Vorgaben von Swiss GAAP FER 16 aktiviert bzw. als Verpflichtung ausgewiesen.

Die Nationalbank beschloss am 15. Januar 2015, den Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro per sofort aufzuheben. Dies führte zu Wechselkursverlusten auf den Devisenanlagen und dadurch zu verschlechterten Ertragsaussichten der SNB für das Jahr 2015. Zum heutigen Zeitpunkt kann nicht abgeschätzt werden, wie sich das Jahresergebnis 2015 präsentieren wird. Dieser Entscheid der Nationalbank hat keine Auswirkungen auf die Bilanz, die Erfolgsrechnung und die Gewinnverwendung für das Jahr 2014.

**Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Das Ergebnis der Nationalbank ist überwiegend von der Entwicklung der Gold-, Devisen- und Kapitalmärkte abhängig. Daher muss mit sehr stark schwankenden Quartals- und Jahresergebnissen gerechnet werden. Wie die Nationalbank verschiedentlich betont hat, kann aufgrund der hohen Volatilität ihrer Ergebnisse nicht ausgeschlossen werden, dass die Ausrichtung einer Dividende an die Aktionäre sowie eine Gewinnausschüttung an Bund und Kantone in bestimmten Jahren vollständig ausgesetzt werden müssen oder nur in reduziertem Umfang vorgenommen werden können.

Bewertungskurse

**BEWERTUNGSKURSE**

	31.12.2014 Franken	31.12.2013 Franken	Veränderung in Prozent
1 Euro (EUR)	1,2024	1,2268	-2,0
1 US-Dollar (USD)	0,9923	0,8908	+11,4
100 japanische Yen (JPY)	0,8300	0,8489	-2,2
1 kanadischer Dollar (CAD)	0,8557	0,8384	+2,1
1 britisches Pfund (GBP)	1,5459	1,4736	+4,9
1 australischer Dollar (AUD)	0,8113	0,7968	+1,8
100 dänische Kronen (DKK)	16,1476	16,4457	-1,8
100 schwedische Kronen (SEK)	12,7520	13,8411	-7,9
1 Singapur-Dollar (SGD)	0,7498	0,7052	+6,3
100 südkoreanische Won (KRW)	0,0910	0,0849	+7,1
1 Sonderziehungsrecht (SZR)	1,4377	1,3718	+4,8
1 Kilogramm Gold	38 105,48	34 194,73	+11,4

**5.2 ERLÄUTERUNGEN ZU BILANZ UND ERFOLGSRECHNUNG**

Ziffer 01

**GOLD**

**Gliederung nach Art**

	31.12.2014		31.12.2013	
	in Tonnen	in Mio. Franken	in Tonnen	in Mio. Franken
Goldbarren	1 001,0	38 142,2	1 001,0	34 227,7
Goldmünzen	39,0	1 487,4	39,0	1 334,8
Forderungen auf Metallkonten	-	-	0,1	2,5
<b>Total</b>	<b>1 040,0</b>	<b>39 629,6</b>	<b>1 040,1</b>	<b>35 565,0</b>

## DEISENANLAGEN

Ziffer 02

### Gliederung nach Anlageart in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Sicht- und Callgelder	17 524,2	68 458,9	-50 934,7
Festgelder	4 809,3	-	+ 4 809,3
Forderungen aus Repogeschäften	14 932,0	8 069,9	+ 6 862,1
Geldmarktpapiere	11 263,3	2 835,5	+ 8 427,8
Anleihen <sup>1</sup>	388 109,2	295 681,2	+ 92 428,0
Beteiligungspapiere	73 424,4	68 229,0	+ 5 195,4
<b>Total</b>	<b>510 062,4</b>	<b>443 274,5</b>	<b>+ 66 787,9</b>

1 Davon 836,4 Mio. Franken (2013: 607,3 Mio. Franken) im Wertpapierleihgeschäft ausgeliehen.

### Gliederung nach Emittenten- und Schuldnerkategorie in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Staaten	377 423,0	284 525,1	+ 92 897,9
Währungsinstitutionen <sup>1</sup>	26 652,9	70 918,7	- 44 265,8
Unternehmen	105 986,5	87 830,6	+ 18 155,9
<b>Total</b>	<b>510 062,4</b>	<b>443 274,5</b>	<b>+ 66 787,9</b>

1 Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), Notenbanken und multilaterale Entwicklungsbanken.

### Gliederung nach Währung<sup>1</sup> in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
EUR	236 360,1	218 069,0	+ 18 291,1
USD	147 214,1	114 798,8	+ 32 415,3
JPY	39 310,1	35 687,2	+ 3 622,9
CAD	20 949,6	18 000,6	+ 2 949,0
GBP	34 222,7	31 417,1	+ 2 805,6
AUD	9 603,7	7 783,2	+ 1 820,5
DKK	7 235,0	4 834,9	+ 2 400,1
SEK	3 128,8	3 009,1	+ 119,7
SGD	2 892,6	2 667,9	+ 224,7
KRW	6 873,1	5 082,7	+ 1 790,4
Übrige	2 272,7	1 924,1	+ 348,6
<b>Total</b>	<b>510 062,4</b>	<b>443 274,5</b>	<b>+ 66 787,9</b>

1 Ohne Berücksichtigung der Devisenderivate.

**RESERVEPOSITION BEIM IWF**

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Quote der Schweiz beim Internationalen Währungsfonds (IWF) <sup>1</sup>	4 972,3	4 744,4	+ 227,9
./.. Franken-Sichtguthaben des IWF bei der SNB <sup>2</sup>	-4 815,4	-4 398,9	-416,5
<b>Forderung aus der Beteiligung am IWF</b>	<b>156,9</b>	<b>345,5</b>	<b>-188,6</b>
Darlehen aus den Neuen Kreditvereinbarungen (NKV)	1 880,4	1 949,9	-69,5
<b>Total Reserveposition beim IWF</b>	<b>2 037,3</b>	<b>2 295,4</b>	<b>-258,1</b>

1 3458,5 Mio. Sonderziehungsrechte (SZR); Veränderung ausschliesslich wechsellkursbedingt.

2 Entspricht dem nicht abgerufenen Teil der Quote.

**Details zu den Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) und den Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV)<sup>1</sup>**

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Kreditzusage <sup>2</sup>	15 678,7	14 960,1	+ 718,6
Beansprucht	1 880,4	1 949,9	-69,5
Nicht beansprucht	13 798,3	13 010,2	+ 788,1

1 Maximale Kreditzusagen in der Höhe von 10 905 Mio. SZR aufgrund der Verpflichtungen aus den NKV und AKV zugunsten des IWF für besondere Fälle, revolving, ohne Bundesgarantie (siehe Rechenschaftsbericht, Kapitel 7.2). Die AKV in der Höhe von 1020 Mio. SZR können nur aktiviert werden, wenn unter den NKV keine Einigung erzielt wird.

2 Veränderung ausschliesslich wechsellkursbedingt.



## INTERNATIONALE ZAHLUNGSMITTEL

Ziffer 04

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
SZR aus der Allokation <sup>1</sup>	4 727,2	4 510,5	+ 216,7
Gekaufte/Verkaufte SZR (netto)	-313,4	-216,6	-96,8
<b>Total</b>	<b>4 413,8</b>	<b>4 293,9</b>	<b>+ 119,9</b>

1 Entspricht den vom IWF zugeteilten 3288 Mio. SZR. Die Verbindlichkeit, die mit der Zuteilung eingegangen wurde, wird als Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte SZR bilanziert.

### Details zur Tauschvereinbarung für Internationale Zahlungsmittel (Voluntary Trading Arrangement)<sup>1</sup>

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Kauf- bzw. Verkaufsverpflichtung <sup>2</sup>	2 363,6	2 255,2	+ 108,4
Gekaufte SZR	-	-	-
Verkaufte SZR	313,4	216,6	+ 96,8
Verpflichtung <sup>3</sup>	2 677,0	2 471,9	+ 205,1

1 Die Nationalbank hat mit dem IWF vereinbart, bis zur vereinbarten Höchstlimite von 1644 Mio. SZR gegen Devisen (US-Dollars, Euros) zu kaufen oder zu verkaufen.

2 Veränderung ausschliesslich wechsellkursbedingt.

3 Maximale entstehende Kaufverpflichtung.

**WÄHRUNGSHILFEKREDITE**

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Forderungen aus dem Darlehen an den PRGT <sup>1</sup>	–	–	–
Forderungen aus dem Darlehen an den Interims-PRGT <sup>1</sup>	213,3	244,2	–30,9
<b>Total</b>	<b>213,3</b>	<b>244,2</b>	<b>–30,9</b>

1 Poverty Reduction and Growth Trust des IWF.

**Details zur Kreditzusage für den PRGT und den Interims-PRGT** in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Kreditzusage für den PRGT <sup>1,2</sup>	718,9	685,9	+ 33,0
Beansprucht	–	–	–
Zurückbezahlt	–	–	–
Forderungen	–	–	–
Noch beanspruchbar	718,9	685,9	+ 33,0
Kreditzusage für den Interims-PRGT <sup>1,2</sup>	359,4	343,0	+ 16,4
Beansprucht	359,4	343,0	+ 16,4
Zurückbezahlt	146,4	99,0	+ 47,4
Forderungen <sup>3</sup>	213,3	244,2	–30,9
Noch beanspruchbar	–	–	–

1 Poverty Reduction and Growth Trust; befristete Kreditzusage von 500 Mio. SZR (PRGT) bzw. 250 Mio. SZR (Interims-PRGT) an den Treuhandfonds des IWF, nicht revolving, mit Bundesgarantie für Kapitalrückzahlung und Verzinsung.

2 Veränderung ausschliesslich wechselkursbedingt.

3 Inkl. Marchzinsen.

## WERTSCHRIFTEN IN FRANKEN

Ziffer 06

### Gliederung nach Schuldnerkategorie in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Staaten	1 827,1	1 516,8	+ 310,3
Unternehmen	2 151,2	2 173,1	- 21,9
<b>Total</b>	<b>3 978,3</b>	<b>3 689,9</b>	<b>+ 288,4</b>

### Gliederung der Schuldnerkategorie Staaten in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Eidgenossenschaft	1 070,9	858,8	+ 212,1
Kantone und Gemeinden	521,5	464,1	+ 57,4
Ausländische Staaten <sup>1</sup>	234,7	193,9	+ 40,8
<b>Total</b>	<b>1 827,1</b>	<b>1 516,8</b>	<b>+ 310,3</b>

1 Inkl. öffentlich-rechtlicher Körperschaften.

### Gliederung der Schuldnerkategorie Unternehmen in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Inländische Pfandbriefinstitute	1 109,3	937,8	+ 171,5
Übrige inländische Unternehmen <sup>1</sup>	77,9	72,7	+ 5,2
Ausländische Unternehmen <sup>2</sup>	964,1	1 162,6	- 198,5
<b>Total</b>	<b>2 151,2</b>	<b>2 173,1</b>	<b>- 21,9</b>

1 Internationale Organisationen mit Sitz im Inland.

2 Banken, internationale Organisationen und übrige Unternehmen.

**SACHANLAGEN**

in Mio. Franken

	Grund- stücke und Gebäude <sup>1</sup>	Anlagen im Bau	Software	Übrige Sach- anlagen <sup>2</sup>	Total
<b>Anschaffungswerte</b>					
1. Januar 2014	642,0	–	48,8	65,5	756,4
Zugänge	–	3,6	10,7	7,6	21,9
Abgänge	–	–	–1,9	–2,0	–3,8
Reklassifikationen	–	–	–	–	–
31. Dezember 2014	642,0	3,6	57,6	71,2	774,4
<b>Kumulierte Wertberichtigungen</b>					
1. Januar 2014	242,2	–	35,9	45,2	323,3
Planmässige Abschreibungen	21,5	–	9,3	6,8	37,6
Abgänge	–	–	–1,9	–1,9	–3,8
Reklassifikationen	–	–	–	–	–
31. Dezember 2014	263,7	–	43,3	50,0	357,0
<b>Nettobuchwerte</b>					
1. Januar 2014	399,9	–	12,9	20,3	433,1
31. Dezember 2014	378,3	3,6	14,3	21,2	417,4

1 Gebäudeversicherungswert: 488,6 Mio. Franken.

2 Sachversicherungswert: 60,7 Mio. Franken.

**Sachanlagen Vorjahr** in Mio. Franken

	Grund- stücke und Gebäude <sup>1</sup>	Anlagen im Bau	Software	Übrige Sach- anlagen <sup>2</sup>	Total
<b>Anschaffungswerte</b>					
1. Januar 2013	642,0	–	39,5	65,5	747,0
Zugänge	–	–	9,8	10,7	20,5
Abgänge	–	–	–0,5	–10,7	–11,2
Reklassifikationen	–	–	–	–	–
31. Dezember 2013	642,0	–	48,8	65,5	756,4
<b>Kumulierte Wertberichtigungen</b>					
1. Januar 2013	217,5	–	28,6	49,2	295,2
Planmässige Abschreibungen	24,7	–	7,9	6,4	39,0
Abgänge	–	–	–0,5	–10,4	–10,9
Reklassifikationen	–	–	–	–	–
31. Dezember 2013	242,2	–	35,9	45,2	323,3
<b>Nettobuchwerte</b>					
1. Januar 2013	424,6	–	11,0	16,3	451,8
31. Dezember 2013	399,9	–	12,9	20,3	433,1

1 Gebäudeversicherungswert: 488,6 Mio. Franken.

2 Sachversicherungswert: 60,7 Mio. Franken.

## Ziffer 08

**BETEILIGUNGEN**

in Mio. Franken

	Orell Füssli <sup>1</sup>	BIZ <sup>2</sup>	Diverse	Total
Beteiligungsquote	33%	3%		
Buchwert 1. Januar 2013	50,6	90,2	0,8	141,6
Investitionen	–	–	–	–
Devestitionen <sup>3</sup>	–	–	–0,1	–0,1
Bewertungsänderungen	–7,1	–	–	–7,1
Buchwert 31. Dezember 2013	43,5	90,2	0,7	134,4
Buchwert 1. Januar 2014	43,5	90,2	0,7	134,4
Investitionen	–	–	–	–
Devestitionen <sup>4</sup>	–	–	–0,1	–0,1
Bewertungsänderungen	–0,9	–	–	–0,9
Buchwert 31. Dezember 2014	42,6	90,2	0,6	133,5

- Orell Füssli Holding AG, Muttergesellschaft der Orell Füssli Sicherheitsdruck AG, welche die schweizerischen Banknoten produziert.
- Die Beteiligung an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) wird aus Gründen der währungspolitischen Zusammenarbeit gehalten.
- Beteiligung an der StabFund (GP) AG mit einem Aktienkapital von 0,1 Mio. Franken.
- Beteiligung an der LiPro (LP) AG mit einem Aktienkapital von 0,1 Mio. Franken.

## Ziffer 09

**SONSTIGE AKTIVEN**

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Münzen <sup>1</sup>	204,5	174,3	+30,2
Fremde Sorten	1,1	1,0	+0,1
Übrige Forderungen	15,6	36,6	–21,0
Aktive Rechnungsabgrenzungen	3,2	4,1	–0,9
Positive Wiederbeschaffungswerte <sup>2</sup>	91,7	78,8	+12,9
<b>Total</b>	<b>316,2</b>	<b>294,9</b>	<b>+21,3</b>

- Von der Swissmint erworbene, zum Umlauf bestimmte Münzen.
- Nicht realisierte Gewinne auf Finanzinstrumenten sowie auf offenen Kassageschäften (siehe S. 186, Ziffer 30).

## NOTENUMLAUF

Ziffer 10

Gliederung nach Emission in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
8. Emission	66 427,9	64 559,2	+ 1 868,7
6. Emission <sup>1</sup>	1 167,9	1 207,2	-39,3
<b>Total</b>	<b>67 595,8</b>	<b>65 766,4</b>	<b>+ 1 829,4</b>

1 Bis 30. April 2020 bei der SNB einlösbar. Die 7. Emission gelangte als Reserveserie nie in Umlauf.

## VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER DEM BUND

Ziffer 11

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Sichtverbindlichkeiten	8 046,4	9 481,8	-1 435,4
Terminverbindlichkeiten	1 000,0	1 000,0	-
<b>Total</b>	<b>9 046,4</b>	<b>10 481,8</b>	<b>- 1 435,4</b>

## ÜBRIGE SICHTVERBINDLICHKEITEN

Ziffer 12

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Girokonten Nichtbanken <sup>1</sup>	32 730,3	24 399,7	+ 8 330,6
Depotkonten <sup>2</sup>	396,5	374,0	+ 22,5
Checkverbindlichkeiten <sup>3</sup>	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>33 126,8</b>	<b>24 773,7</b>	<b>+ 8 353,1</b>

1 Clearingstellen, Versicherungen usw.

2 Überwiegend Konten von Mitarbeitenden, Pensionierten und den Vorsorgeeinrichtungen der SNB. Gegenüber Letzteren bestanden per 31. Dezember 2014 Kontokorrentverbindlichkeiten von 110,2 Mio. Franken (2013: 106,1 Mio. Franken).

3 Auf die SNB gezogene, noch nicht eingelöste Bankchecks.

Ziffer 13

## VERBINDLICHKEITEN IN FREMDWÄHRUNGEN

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Sichtverbindlichkeiten	2,3	4,4	-2,1
Verbindlichkeiten aus Repogeschäften <sup>1</sup>	14 750,8	8 069,3	+ 6 681,5
Übrige Verbindlichkeiten in Fremdwährungen	-	0,3	-0,3
<b>Total</b>	<b>14 753,1</b>	<b>8 074,0</b>	<b>+ 6 679,1</b>

1 Im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung der Devisenanlagen.

Ziffer 14

## SONSTIGE PASSIVEN

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Übrige Verbindlichkeiten	10,8	11,6	-0,8
Passive Rechnungsabgrenzungen	11,7	24,2	-12,5
Negative Wiederbeschaffungswerte <sup>1</sup>	132,2	62,1	+ 70,1
<b>Total</b>	<b>154,8</b>	<b>97,9</b>	<b>+ 56,9</b>

1 Nicht realisierte Verluste auf Finanzinstrumenten sowie auf offenen Kassageschäften (siehe S. 186, Ziffer 30).



## BETRIEBLICHE RÜCKSTELLUNGEN

Ziffer 15

in Mio. Franken

	Reorganisations- rückstellungen	Übrige Rückstellungen	Total
Buchwert am 1. Januar 2013	4,5	1,0	5,5
Bildung <sup>1</sup>	–	30,0	30,0
Verwendung	–3,8	–	–3,8
Auflösung	–0,7	–	–0,7
Buchwert am 31. Dezember 2013	–	31,0	31,0
Buchwert am 1. Januar 2014	–	31,0	31,0
Bildung	–	–	–
Verwendung	–	–29,1	–29,1
Auflösung <sup>1</sup>	–	–1,9	–1,9
Buchwert am 31. Dezember 2014	–	–	–

<sup>1</sup> Per 1. Januar 2014 wechselten die Vorsorgeeinrichtungen der Nationalbank vom Leistungs- zum Beitragsprimat. Während der grösste Teil der Kosten dieser Umstellung aus Reserven der Vorsorgeeinrichtungen gedeckt werden konnte, wurde für den Restbetrag eine einmalige Rückstellung von 30 Mio. Franken zulasten des Geschäftsjahres 2013 gebildet. Die nach Zahlung der von der SNB übernommenen Kosten verbleibende Rückstellung in der Höhe von 1,9 Mio. Franken wurde im Jahr 2014 aufgelöst.

## AKTIENKAPITAL

Ziffer 16

### Aktie

	2014	2013	2012
Aktienkapital in Franken	25 000 000	25 000 000	25 000 000
Nominalwert pro Aktie in Franken	250	250	250
Anzahl Aktien	100 000	100 000	100 000
Symbol/ISIN <sup>1</sup>	SNBN/CH0001319265		
Schlusskurs am 31. Dezember in Franken	1 060	1 045	1 028
Börsenkapitalisierung in Franken	106 000 000	104 500 000	102 800 000
Jahreshöchstkurs in Franken	1 150	1 200	1 179
Jahrestiefstkurs in Franken	991	1 004	940
Durchschnittliches Handelsvolumen pro Tag in Stück	44	30	24

<sup>1</sup> Im «Domestic Standard» der SIX Swiss Exchange kotiert.

## Aktionariatsstruktur per 31. Dezember 2014

	Anzahl Aktien	In Prozent der eingetragenen Aktien
<b>2183 Privataktionäre mit zusammen</b>	<b>34 972<sup>1</sup></b>	<b>40,02</b>
davon 1856 Aktionäre mit je 1–10 Aktien		
davon 293 Aktionäre mit je 11–100 Aktien		
davon 20 Aktionäre mit 101–200 Aktien <sup>2</sup>		
davon 14 Aktionäre mit je über 200 Aktien <sup>2</sup>		
<b>72 öffentlich-rechtliche Aktionäre mit zusammen</b>	<b>52 405</b>	<b>59,98</b>
davon 26 Kantone mit zusammen	38 981	
davon 22 Kantonalbanken mit zusammen	13 068	
davon 24 andere öffentlich-rechtliche Körperschaften/Anstalten mit zusammen	356	
<b>Total 2255 eingetragene Aktionäre mit zusammen<sup>3</sup></b>	<b>87 377<sup>4</sup></b>	<b>100,00</b>
Hängige oder ausstehende Eintragungsgesuche für	12 623	
<b>Total Aktien</b>	<b>100 000</b>	

1 11 766 Aktien (13,56%) juristische Personen und 23 206 Aktien (26,74%) natürliche Personen. Der Stimmrechtsanteil der Privataktionäre beträgt 21,16%.

2 Das Stimmrecht ist auf 100 Aktien begrenzt.

3 Im Jahr 2014 nahm die Zahl der Aktionäre um 37 ab, und die Zahl der eingetragenen Aktien ging um 572 zurück.

4 13 303 Aktien in ausländischem Besitz (Stimmrechtsanteil 1,48%).

## Öffentlich-rechtliche Grossaktionäre

	Anzahl Aktien	31.12.2014 Beteiligungs- quote	Anzahl Aktien	31.12.2013 Beteiligungs- quote
Kanton Bern	6 630	6,63%	6 630	6,63%
Kanton Zürich	5 200	5,20%	5 200	5,20%
Kanton Waadt	3 401	3,40%	3 401	3,40%
Kanton St. Gallen	3 002	3,00%	3 002	3,00%

## Private Grossaktionäre<sup>1</sup>

	Anzahl Aktien	31.12.2014 Beteiligungs- quote	Anzahl Aktien	31.12.2013 Beteiligungs- quote
Prof. Dr. Theo Siegert, Düsseldorf	6 490	6,49%	6 250	6,25%

1 Unterliegen als Aktionäre des nicht öffentlich-rechtlichen Sektors den gesetzlichen Restriktionen (Art. 26 NBG), d. h. der Beschränkung des Stimmrechts auf 100 Aktien.

## ERFOLG AUS GOLD

Ziffer 17

Gliederung nach Art in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Marktbewertungserfolg	4 067,4	-15 206,2	+19 273,6
Zinserfolg aus Goldleihgeschäften	-	-	-
<b>Total</b>	<b>4 067,4</b>	<b>-15 206,2</b>	<b>+19 273,6</b>

## ERFOLG AUS FREMDWÄHRUNGSPPOSITIONEN

Ziffer 18

Gliederung nach Herkunft in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Devisenanlagen	34 384,5	3 060,3	+31 324,2
Reserveposition beim IWF	105,6	-9,0	+114,6
Internationale Zahlungsmittel	-13,4	4,0	-17,4
Währungshilfekredite	11,1	-4,8	+15,9
Übrige Fremdwährungspositionen	-	81,1	-81,1
<b>Total</b>	<b>34 487,7</b>	<b>3 131,6</b>	<b>+31 356,1</b>

Gliederung nach Art in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Zinsertrag	7 736,0	6 939,7	+796,3
Kurserfolg Zinspapiere und -instrumente	8 733,1	-8 682,7	+17 415,8
Zinsaufwand	-20,8	-11,5	-9,3
Dividendenertrag	1 795,4	1 692,0	+103,4
Kurserfolg Beteiligungspapiere und -instrumente	4 447,0	13 678,2	-9 231,2
Wechselkursserfolg	11 811,3	-10 473,2	+22 284,5
Vermögensverwaltungs-, Depot- und andere Gebühren	-14,4	-10,9	-3,5
<b>Total</b>	<b>34 487,7</b>	<b>3 131,6</b>	<b>+31 356,1</b>

**Gliederung des Gesamterfolgs nach Währung** in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
EUR	6 193,0	7 347,2	-1 154,2
USD	20 158,5	1 012,4	+19 146,1
JPY	820,8	-3 060,3	+3 881,1
CAD	1 607,1	-1 475,1	+3 082,2
GBP	2 941,0	676,5	+2 264,5
AUD	794,2	-1 248,1	+2 042,3
DKK	371,7	62,5	+309,2
SEK	91,3	-31,7	+123,0
SGD	237,9	-196,9	+434,8
KRW	873,8	58,2	+815,6
SZR	103,2	-9,8	+113,0
übrige	295,3	-3,3	+298,6
<b>Total</b>	<b>34 487,7</b>	<b>3 131,6</b>	<b>+31 356,1</b>

**Gliederung des Wechselkurserfolgs nach Währung** in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
EUR	-4 079,7	3 432,5	-7 512,2
USD	14 278,8	-2 566,8	+16 845,6
JPY	-884,4	-7 883,7	+6 999,3
CAD	457,6	-1 595,4	+2 053,0
GBP	1 420,1	-139,9	+1 560,0
AUD	128,6	-1 376,9	+1 505,5
DKK	-118,1	68,7	-186,8
SEK	-247,7	-81,2	-166,5
SGD	172,6	-163,7	+336,3
KRW	452,9	-25,7	+478,6
SZR	101,1	-47,4	+148,5
übrige	129,4	-93,8	+223,2
<b>Total</b>	<b>11 811,3</b>	<b>-10 473,2</b>	<b>+22 284,5</b>

## ERFOLG AUS FRANKENPOSITIONEN

Ziffer 19

Gliederung nach Herkunft in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Wertschriften in Franken	285,5	-88,9	+ 374,4
Liquiditätszuführende Repogeschäfte in Franken	-	-	-
Liquiditätsabschöpfende Repogeschäfte in Franken	-	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund	-	-	-
Eigene Schuldverschreibungen	-	-	-
Übrige Frankenpositionen	-8,9	-7,5	-1,4
<b>Total</b>	<b>276,6</b>	<b>-96,4</b>	<b>+ 373,0</b>

Gliederung nach Art in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Zinsertrag	74,8	79,4	-4,6
Kurserfolg Zinspapiere und -instrumente	217,8	-161,9	+ 379,7
Zinsaufwand	-8,9	-7,5	-1,4
Handels-, Depot- und andere Gebühren	-7,2	-6,4	-0,8
<b>Total</b>	<b>276,6</b>	<b>-96,4</b>	<b>+ 373,0</b>

## ERFOLG AUS VERÄUSSERUNG DES STABILISIERUNGSFONDS

Ziffer 20

Der Verkauf des Stabilisierungsfonds beeinflusste das Jahresergebnis 2013 der Nationalbank positiv mit netto 3,4 Mrd. Franken.

Ziffer 21

## ÜBRIGE ERFOLGE

in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Kommissionsertrag	5,6	9,6	-4,0
Kommissionsaufwand	-5,4	-9,5	+4,1
Beteiligungsertrag	5,7	2,1	+3,6
Liegenschaftenertrag	4,3	6,3	-2,0
Übriger Ertrag	1,9	3,7	-1,8
<b>Total</b>	<b>12,1</b>	<b>12,1</b>	<b>0,0</b>

Ziffer 22

## NOTENAUFWAND

Die Bewertungsänderung des Banknotenvorrats führte im Geschäftsjahr 2014 zu einer einmaligen Abschreibung von 156,7 Mio. Franken.

Ziffer 23

## PERSONALAUFWAND<sup>1</sup>

Gliederung nach Art in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Löhne, Gehälter und Zulagen	116,7	111,1	+5,6
Sozialversicherungen	26,6	22,3	+4,3
Übriger Personalaufwand <sup>2</sup>	6,9	39,3	-32,4
<b>Total</b>	<b>150,2</b>	<b>172,6</b>	<b>-22,4</b>

1 Die Anzahl der Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt 2014 betrug 764 Personen (2013: 710).

2 Diverse Sozialleistungen, Aufwände für Personalentwicklung, -ausbildung und -gewinnung, Anlässe usw. Enthält 2013 einen einmaligen Aufwand von 30 Mio. Franken für die Umstellung der Vorsorgeeinrichtungen der SNB vom Leistungs- auf das Beitragsprimat (Seite 175, Ziffer 15).

**Vergütungen an die Mitglieder des Bankrats<sup>1</sup> (ohne Sozialbeiträge des Arbeitgebers)** in tausend Franken

	2014	2013	Veränderung
Jean Studer, Präsident <sup>2,3,4</sup>	159,0	149,2	+ 9,8
Olivier Steimer, Vizepräsident <sup>3,4</sup>	78,4	72,8	+ 5,6
Gerold Bühler (bis 25.4.2014) <sup>3,5</sup>	17,8	60,4	-42,6
Prof. Dr. Monika Bütler <sup>3</sup>	47,8	45,0	+ 2,8
Dr. Alfredo Gysi <sup>6</sup>	50,6	50,6	-
Heinz Karrer (seit 25.4.2014) <sup>5</sup>	35,6	-	+ 35,6
Dr. Daniel Lampart <sup>6</sup>	50,6	52,0	-1,4
Prof. Dr. Christoph Lengwiler <sup>5</sup>	56,2	56,2	-
Shelby Robert du Pasquier <sup>6</sup>	50,6	50,6	-
Laura Sadis	45,0	45,0	-
Ernst Stocker <sup>5</sup>	56,2	56,2	-
Prof. Dr. Cédric Pierre Tille <sup>4</sup>	59,0	45,0	+ 14,0
<b>Total</b>	<b>706,8</b>	<b>683,0</b>	<b>+ 23,8</b>

1 Gemäss Reglement; Ausschusssitzungen, die nicht am Tag einer Bankratssitzung stattfinden, werden mit 2800 Franken pro Sitzungstag abgegolten. Für Sonderaufgaben werden 2800 Franken pro Tag bzw. 1400 Franken pro Halbtage ausgerichtet.

2 Ohne Arbeitgeberbeiträge für Vorsorgeleistungen von 40 010 Franken (2013: keine).

3 Mitglied des Entschädigungsausschusses.

4 Mitglied des Ernennungsausschusses.

5 Mitglied des Prüfungsausschusses.

6 Mitglied des Risikoausschusses.

**Vergütungen an die Mitglieder der regionalen Wirtschaftsbeiräte** in tausend Franken

	2014	2013	Veränderung
Vorsitzende <sup>1</sup>	60,0	60,0	-
Mitglieder <sup>2,3</sup>	113,0	114,0	-1,0

1 Vergütung pro Vorsitzenden (insgesamt 8 Personen): 7500 Franken pro Jahr.

2 Vergütung pro Mitglied (insgesamt 19 Personen): 6000 Franken pro Jahr.

3 Die Veränderung zum Vorjahr ist auf Vakanzen zurückzuführen.

Die Liste der regionalen Wirtschaftsbeiräte findet sich auf S. 201.

**Vergütungen an die Geschäftsleitung<sup>1</sup> (ohne Sozialbeiträge des Arbeitgebers)** in tausend Franken

	Gehälter	Diverse <sup>2</sup>	2014 Gesamt- vergütungen	2013 Gesamt- vergütungen	Veränderung
3 Mitglieder des Direktoriums	2 595,6	87,0	<b>2 682,6</b>	2 682,6	–
Prof. Dr. Thomas J. Jordan, Präsident <sup>3</sup>	865,2	29,8	<b>895,0</b>	895,0	–
Prof. Dr. Jean-Pierre Danthine, Vizepräsident	865,2	28,6	<b>893,8</b>	893,8	–
Dr. Fritz Zurbrügg	865,2	28,6	<b>893,8</b>	893,8	–
3 stellvertretende Mitglieder des Direktoriums <sup>4</sup>	1 343,8	62,4	<b>1 406,2</b>	1 386,4	+ 19,8
<b>Total</b>	<b>3 939,4</b>	<b>149,4</b>	<b>4 088,8</b>	<b>4 069,0</b>	<b>+ 19,8</b>

**Vergütungen an die Geschäftsleitung<sup>1</sup> (mit Sozialbeiträgen des Arbeitgebers)** in tausend Franken

	Gesamt- vergütungen	Arbeitgeber- beiträge, Pensionspläne, AHV	2014 Total	2013 Total	Veränderung
3 Mitglieder des Direktoriums	2 682,6	638,5	3 321,1	3 184,9	+ 136,2
Prof. Dr. Thomas J. Jordan, Präsident <sup>3</sup>	895,0	240,0	1 135,0	1 051,7	+ 83,3
Prof. Dr. Jean-Pierre Danthine, Vizepräsident	893,8	158,5	1 052,3	1 078,3	–26,0
Dr. Fritz Zurbrügg	893,8	240,0	1 133,8	1 054,9	+ 78,9
3 stellvertretende Mitglieder des Direktoriums <sup>4</sup>	1 406,2	373,3	1 779,5	1 660,3	+ 119,2
<b>Total</b>	<b>4 088,8</b>	<b>1 011,8</b>	<b>5 100,6</b>	<b>4 845,2</b>	<b>+ 255,4</b>

1 Alle Vergütungen sind in Reglementen festgelegt; siehe auch Kapitel zur Corporate Governance, S. 129.

2 Repräsentationspauschalen, Generalabonnement, Dienstaltersgeschenk und weitere Entschädigungen gemäss Reglementen.

3 Ohne Honorar als Mitglied des Verwaltungsrats der BIZ von 69 220 Franken.

4 Ohne Honorar für ein Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums als Mitglied des Verwaltungsrats und des Verwaltungsratsausschusses des Ausgleichsfonds der AHV, IV und EO von 19 200 Franken.

Wie alle Mitarbeitenden haben die Mitglieder der Geschäftsleitung Anrecht auf vergünstigte Hypothekendarlehen der Vorsorgeeinrichtungen und auf eine Vorzugsverzinsung für Guthaben auf ihrem Personalkonto bei der SNB. Es wurden keine weiteren Vergütungen gemäss Art. 663b<sup>bis</sup> Abs. 1 OR ausgerichtet.

Von den Mitgliedern der Geschäftsleitung hielt am 31. Dezember 2014 Herr Dewet Moser, Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums, 1 Aktie der Nationalbank. Den Mitgliedern des Bankrats ist das Halten der Aktien der Nationalbank gemäss dem Verhaltenskodex für die Mitglieder des Bankrats untersagt.



## VORSORGEVERPFLICHTUNGEN<sup>1,2</sup>

Ziffer 24

Anteil an der Überdeckung aus Vorsorgeplänen<sup>3</sup> in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Überdeckung gemäss Swiss GAAP FER 26 <sup>3</sup>	96,7	108,7	-12,0
Wirtschaftlicher Anteil der Nationalbank	-	-	-

- 1 Die Vorsorgeeinrichtungen verfügen über keine Arbeitgeberbeitragsreserven.
- 2 Die Statuten der Vorsorgeeinrichtungen enthalten eine Sanierungsklausel. Diese wird wirksam, wenn absehbar ist, dass der Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen unter 100% sinken wird. In diesem Fall ist ein Sanierungskonzept zu entwickeln, um die Unterdeckung mit Unterstützung der Nationalbank innerhalb einer angemessenen Frist zu beheben. Die Sanierungsklausel stellt sicher, dass das Problem einer allfälligen Unterdeckung nachhaltig gelöst wird.
- 3 Die Überdeckung wird zugunsten der Versicherten eingesetzt. Die ausgewiesene Überdeckung ist zum Zeitpunkt der Berichterstattung noch ungeprüft.

Vorsorgeaufwand in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Arbeitgeberbeiträge	18,1	14,3	+3,8
Veränderung wirtschaftlicher Anteil an der Überdeckung	-	-	-
Vorsorgeaufwand im Personalaufwand <sup>4</sup>	16,2	44,3	-28,2

- 4 Per 1. Januar 2014 wechselten die Vorsorgeeinrichtungen der Nationalbank vom Leistungs- zum Beitragsprimat. Während der grösste Teil der Kosten dieser Umstellung aus Reserven der Vorsorgeeinrichtungen gedeckt werden konnte, wurde für den Restbetrag eine einmalige Rückstellung von 30 Mio. Franken zulasten des Geschäftsjahres 2013 gebildet. Die nach Zahlung der von der SNB übernommenen Kosten verbleibende Rückstellung in der Höhe von 1,9 Mio. Franken wurde im Jahr 2014 aufgelöst.

## SACHAUFWAND

Ziffer 25

in Mio. Franken

	2014	2013	Veränderung
Raufwand	26,1	19,2	+6,9
Wartung mobile Sachanlagen und Software	17,0	19,4	-2,4
Beratung und Unterstützung durch Dritte <sup>1</sup>	32,1	24,9	+7,2
Verwaltungsaufwand	19,2	18,2	+1,0
Zuschüsse <sup>2</sup>	7,2	7,9	-0,7
Übriger Sachaufwand	8,0	7,1	+0,9
<b>Total</b>	<b>109,6</b>	<b>96,9</b>	<b>+12,7</b>

- 1 Im Geschäftsjahr 2014 betrug das Revisionshonorar 0,3 Mio. Franken (2013: 0,4 Mio. Franken). Die Revisionsstelle erbrachte keine Beratungsdienstleistungen (2013: 0,1 Mio. Franken).
- 2 Hauptsächlich Beiträge an das Studienzentrum Gerzensee (Stiftung der Schweizerischen Nationalbank).

Ziffer 26

### 5.3 ERLÄUTERUNGEN ZU DEN AUSSERBILANZGESCHÄFTEN

#### ENGPASSFINANZIERUNGSFAZILITÄT

Bei der Engpassfinanzierungsfazilität handelt es sich um Kreditlimiten, die von zugelassenen Geschäftspartnern für die Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen beansprucht werden können. Die Beanspruchung erfolgt über ein Repogeschäft zum Sondersatz. Es werden die maximal beanspruchbaren Limiten ausgewiesen.

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Kreditzusage	38 470,5	34 040,5	+ 4 430,0
Beansprucht	–	–	–
Nicht beansprucht	38 470,5	34 040,5	+ 4 430,0

Ziffer 27

#### ZUSAGEN GEGENÜBER DEM IWF

Bei den Zusagen gegenüber dem IWF handelt es sich um unwiderrufliche Kreditzusagen und allgemeine Zusagen, welche die Nationalbank im Rahmen der internationalen Zusammenarbeit an den IWF gesprochen hat. Es werden die maximal daraus entstehenden Verpflichtungen ausgewiesen.

**Übersicht: Nicht beanspruchte Kreditzusagen und Tauschvereinbarung für Internationale Zahlungsmittel**  
in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Neue Kreditvereinbarungen (NKV) und Allgemeine Kreditvereinbarungen (AKV) <sup>1</sup>	13 798,3	13 010,2	+ 788,1
Kreditzusage für den PRGT <sup>2</sup>	718,9	685,9	+ 33,0
<b>Total nicht beanspruchte Kreditzusagen</b>	<b>14 517,1</b>	<b>13 696,1</b>	<b>+ 821,0</b>
Tauschvereinbarung für Internationale Zahlungsmittel (Voluntary Trading Arrangement) <sup>3</sup>	2 677,0	2 471,9	+ 205,1

1 Für weitere Details siehe S. 166, Ziffer 3.

2 Für weitere Details siehe S. 168, Ziffer 5.

3 Für weitere Details siehe S. 167, Ziffer 4.

## WEITERE NICHT ZU BILANZIERENDE VERPFLICHTUNGEN

Ziffer 28

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Nachschusspflicht BIZ <sup>1</sup>	92,9	88,6	+ 4,3
Verpflichtungen aus langfristigen Miet-, Wartungs- und Leasingverträgen <sup>2</sup>	87,9	61,9	+ 26,0
Eventualverpflichtung aus Banknotenbeschaffung	70,4	49,3	+ 21,1
<b>Total</b>	<b>251,2</b>	<b>199,8</b>	<b>+ 51,4</b>

1 Die BIZ-Aktien sind zu 25% liberiert. Die Nachschusspflicht rechnet sich in SZR.

2 Inklusive Baurechtzins für die Liegenschaft Metropol in Zürich.

## ZUR SICHERUNG EIGENER VERPFLICHTUNGEN VERPFÄNDETE ODER ABGETRETENE AKTIVEN

Ziffer 29

in Mio. Franken

	Buchwert	31.12.2014 Verpflich- tungen bzw. davon beansprucht	Buchwert	31.12.2013 Verpflich- tungen bzw. davon beansprucht
Devisenanlagen in USD	5 366,6	5 264,5	29,2	–
Devisenanlagen in EUR	6 508,6	6 128,0	7 556,5	7 260,8
Devisenanlagen in GBP	2 634,6	2 588,1	806,3	808,5
Devisenanlagen in CAD	770,1	770,1	–	–
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>15 279,8</b>	<b>14 750,8</b>	<b>8 392,0</b>	<b>8 069,3</b>

1 Mehrheitlich für Repo- und Futures-Geschäfte hinterlegte Sicherheiten.

## Ziffer 30

**OFFENE FINANZINSTRUMENTE<sup>1</sup>**

in Mio. Franken

	Kontraktwert	31.12.2014		Kontraktwert	31.12.2013	
		Wiederbeschaffungswert positiv	negativ		Wiederbeschaffungswert positiv	negativ
<b>Zinsinstrumente</b>	<b>11 415,3</b>	<b>43,6</b>	<b>69,0</b>	<b>15 123,8</b>	<b>64,0</b>	<b>53,9</b>
Repogeschäfte in Franken <sup>2</sup>	1 100,0	–	–	1 800,0	–	–
Terminkontrakte <sup>1</sup>	1 136,7	0,5	0,3	1 569,6	0,2	0,6
Zinssatzswaps	2 013,9	43,0	67,2	1 139,0	63,2	53,3
Futures	7 164,6	0,0	1,5	10 615,2	0,6	0,1
<b>Devisen</b>	<b>4 464,8</b>	<b>47,3</b>	<b>51,8</b>	<b>1 946,9</b>	<b>14,2</b>	<b>4,7</b>
Terminkontrakte <sup>1</sup>	3 897,9	47,3	50,3	1 295,8	14,2	3,8
Optionen	567,0	0,0	1,4	651,2	0,0	0,9
<b>Beteiligungspapiere/Indizes</b>	<b>1 601,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>1 013,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>
Terminkontrakte <sup>1</sup>	2,2	0,1	0,1	27,6	0,1	0,1
Futures	1 599,5	0,7	0,0	986,0	0,4	–
<b>Kreditinstrumente</b>	<b>676,5</b>	<b>–</b>	<b>11,3</b>	<b>220,5</b>	<b>0,1</b>	<b>3,3</b>
Credit Default Swaps	676,5	–	11,3	220,5	0,1	3,3
<b>Total</b>	<b>18 158,4</b>	<b>91,7</b>	<b>132,2</b>	<b>18 304,8</b>	<b>78,8</b>	<b>62,1</b>

1 Inkl. Kassageschäfte mit Valuta im neuen Jahr.

2 Nur Geschäfte mit Erfüllung im neuen Jahr.

## TREUHANDANLAGEN

Ziffer 31

Treuhandgeschäfte umfassen Anlagen, welche die Nationalbank im eigenen Namen, aber aufgrund eines schriftlichen Vertrags ausschliesslich auf Rechnung und Gefahr der Gegenpartei (im Wesentlichen des Bundes) tätigt. Diese Geschäfte werden zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen ausgewiesen.

in Mio. Franken

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
Treuhandanlagen des Bundes	720,7	760,7	-40,0
Weitere Treuhandanlagen	6,6	4,9	+ 1,7
<b>Total</b>	<b>727,3</b>	<b>765,7</b>	<b>-38,4</b>

# 6

## Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung

---

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der Schweizerischen Nationalbank, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Eigenkapitalnachweis, Mittelflussrechnung und Anhang (Seite 149 bis 187) für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

### Verantwortung des Bankrats

Der Bankrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den Swiss GAAP FER und den gesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Bankrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

### Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den Swiss GAAP FER und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

**Prüfungsurteil**

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

**Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften**

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Bankrats ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes den Bestimmungen des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank und dem schweizerischen Gesetz entspricht und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

**PRICEWATERHOUSECOOPERS AG**

**THOMAS ROMER**  
Revisionsexperte  
Leitender Revisor

**CHRISTIAN MASSETTI**  
Revisionsexperte

Zürich, 27. Februar 2015





# Anträge des Bankrats

---



# Anträge des Bankrats an die Generalversammlung

---

Der Bankrat genehmigte an seiner Sitzung vom 27. Februar 2015 den Finanzbericht 2014 zur Vorlage an den Bundesrat und an die Generalversammlung der Aktionäre.

Die Revisionsstelle unterzeichnete ihren Bericht am 27. Februar 2015.  
Der Bundesrat genehmigte den Finanzbericht am 13. März 2015.

Der Bankrat stellt der Generalversammlung Antrag:

1. den Finanzbericht 2014 zu genehmigen;
2. im Rahmen der Gewinnverwendung eine Dividende von insgesamt 1,5 Mio. Franken an die Aktionäre auszurichten;
3. dem Bankrat Entlastung zu erteilen;
4. KPMG AG, Zürich, zur Revisionsstelle für die Amtsdauer 2015–2016 zu wählen.

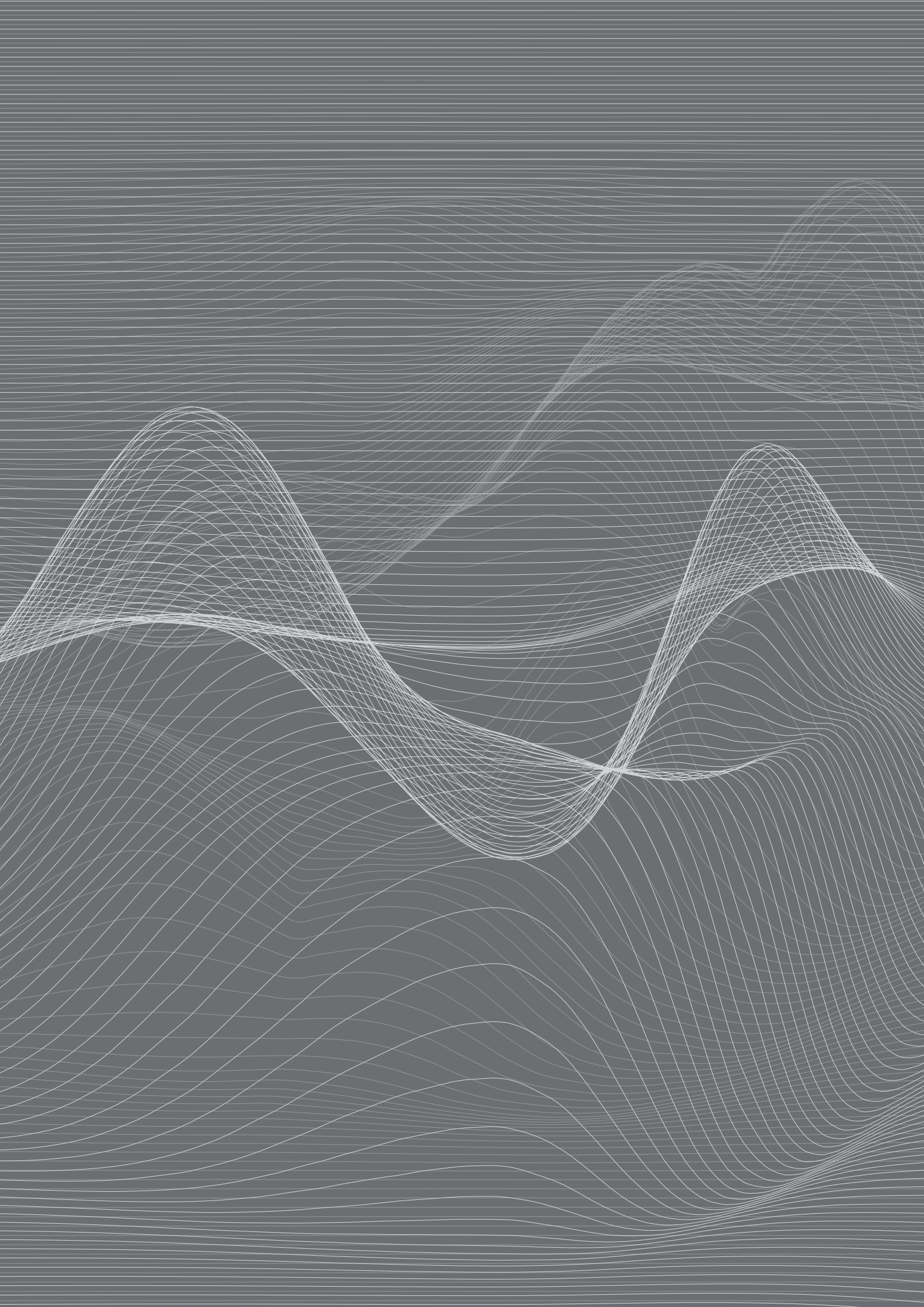
---

## GEWINNVERWENDUNG

in Mio. Franken

	2014
<b>Jahresergebnis (Art. 29 NBG)</b>	<b>38 312,9</b>
– Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven (Art. 30 Abs. 1 NBG)	– 1 972,3
<b>= Ausschüttbares Jahresergebnis (Art. 30 Abs. 2 NBG)</b>	<b>36 340,6</b>
– Verlustvortrag (Ausschüttungsreserve vor Gewinnverwendung)	– 6 820,2
<b>= Bilanzgewinn (Art. 31 NBG)</b>	<b>29 520,3</b>
– Ausrichtung einer Dividende von 6% (Art. 31 Abs. 1 NBG)	– 1,5
– Ausschüttung an Bund und Kantone (Art. 31 Abs. 2 NBG) <sup>1</sup>	– 2 000,0
<b>= Vortrag auf Jahresrechnung 2015 (Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung)</b>	<b>27 518,8</b>

<sup>1</sup> Vereinbarung EFD/SNB über die Gewinnausschüttung vom 21. November 2011.



---

# Aufstellungen

<b>1</b>	<b>Geld- und währungspolitische Chronik 2014</b>	<b>196</b>
<b>2</b>	<b>Bankorgane und regionale Wirtschaftsbeiräte</b>	<b>199</b>
<b>3</b>	<b>Organigramm</b>	<b>202</b>
<b>4</b>	<b>Publikationen und Informationsmittel</b>	<b>204</b>
<b>5</b>	<b>Adressen</b>	<b>208</b>
<b>6</b>	<b>Rundungsregeln und Abkürzungen</b>	<b>210</b>

# Geld- und währungspolitische Chronik 2014

---

- Januar** Am 22. Januar erhöht der Bundesrat auf Antrag der Nationalbank den sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffer von 1% auf 2%. Der Kapitalpuffer ist auf die Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften in der Schweiz ausgerichtet und bezieht sich auf die entsprechenden risikogewichteten Positionen. Er ist ab dem 30. Juni einzuhalten (siehe Seite 85).
- März** Am 7. März weist die Nationalbank für das Jahr 2013 einen Verlust von 9,1 Mrd. Franken aus, nach einem Gewinn von 6,0 Mrd. Franken im Vorjahr. Da der Verlust deutlich höher ist als die Ausschüttungsreserve, kann die Nationalbank gemäss den Bestimmungen des Nationalbankgesetzes und der Gewinnausschüttungsvereinbarung mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement für das Jahr 2013 weder eine Dividende an die Aktionäre ausrichten, noch eine Gewinnausschüttung an Bund und Kantone vornehmen (siehe Seite 140).
- An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 20. März beschliesst die Nationalbank, den Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro unverändert beizubehalten. Sie bekräftigt ihre Bereitschaft, den Mindestkurs wenn nötig durch den Kauf von Devisen in unbeschränkter Höhe durchzusetzen und bei Bedarf weitere Massnahmen zu ergreifen. Das Zielband für den Dreimonats-Libor wird bei 0%–0,25% belassen (siehe Seite 34 ff.).
- Mai** Die Nationalbank gibt am 19. Mai, zusammen mit anderen Zentralbanken, die Verlängerung des Goldabkommens bekannt. Das vierte Goldabkommen der Zentralbanken tritt am 27. September nach dem Auslaufen der geltenden Vereinbarung in Kraft und wird in fünf Jahren überprüft werden (siehe Seite 73).
- Juni** An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 19. Juni beschliesst die Nationalbank, unverändert am Mindestkurs von 1.20 Franken festzuhalten. Sie betont, dass sie bereit stehe, den Mindestkurs weiterhin mit aller Konsequenz durchzusetzen und zu diesem Zweck wenn nötig unbeschränkt Devisen zu kaufen und bei Bedarf weitere Massnahmen zu ergreifen. Das Zielband für den Dreimonats-Libor bleibt bei 0%–0,25% (siehe Seite 34 ff.).
- Die Nationalbank veröffentlicht am 23. Juni erstmals die Zahlungsbilanz und das Auslandvermögen der Schweiz gemäss dem neuen Standard BPM6. Die Daten beziehen sich auf das 1. Quartal 2014 (siehe Seite 110).

Die Nationalbank gibt am 7. Juli die revidierten Kriterien für die SNB-Repofähigkeit von Effekten bekannt. Mit der Anpassung der Kriterien wird sichergestellt, dass sämtliche SNB-repofähigen Effekten auch als qualitativ hochwertige, liquide Aktiven gemäss der revidierten Verordnung des Bundes über die Liquidität der Banken gelten. Die neuen Kriterien treten am 1. Januar 2015 in Kraft (siehe Seite 50).

Juli

Am 21. Juli unterzeichnen die Nationalbank und die People's Bank of China (PBC) ein bilaterales Swapabkommen. Zudem gewährt die PBC der Nationalbank eine Renminbi-Investitionsquote, wodurch diese Anlagen am chinesischen Anleihenmarkt vornehmen kann (siehe Seite 57).

Wie die Nationalbank am 13. August informiert, hat sie am 16. Juni verfügt, dass die Raiffeisen Gruppe im Sinn des Bankengesetzes systemrelevant ist (siehe Seite 86).

August

Am 9. September wird der von der Nationalbank, der Deutschen Bundesbank und der Oesterreichischen Nationalbank gestiftete gemeinsame Forschungspreis erstmals vergeben. Erste Trägerin des nach dem österreichischen Ökonomen Carl Menger benannten Preises ist Prof. Hélène Rey. Der Carl-Menger-Preis wird alle zwei Jahre an eine Wissenschaftlerin oder an einen Wissenschaftler für hervorragende Forschung in den Bereichen der monetären und internationalen Makroökonomie verliehen (siehe Seite 23).

September

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 18. September beschliesst die Nationalbank, unverändert am Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro festzuhalten. Sie ist weiterhin bereit, den Mindestkurs mit aller Konsequenz durchzusetzen, zu diesem Zweck unbeschränkt Devisen zu kaufen und bei Bedarf unverzüglich weitere Massnahmen zu ergreifen. Das Zielband für den Dreimonats-Libor wird bei 0%–0,25% belassen (siehe Seite 34 ff.).

Das Schweizer Stimmvolk lehnt am 30. November die Volksinitiative «Rettet unser Schweizer Gold (Goldinitiative)» ab (siehe Seite 40).

November

Dezember

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 11. Dezember beschliesst die Nationalbank, unverändert am Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro festzuhalten. Sie bekräftigt ihre Absicht, den Mindestkurs konsequent durchzusetzen, und erneuert ihre Bereitschaft, dafür wenn nötig unbeschränkt Devisen zu kaufen sowie bei Bedarf unverzüglich weitere Massnahmen zu ergreifen. Das Zielband für den Dreimonats-Libor bleibt bei 0%–0,25% (siehe Seite 34 ff.).

Am 18. Dezember führt die Nationalbank Negativzinsen für Guthaben auf ihren Girokonten ein, um die Attraktivität von Frankenanlagen zu vermindern und den Mindestkurs zu unterstützen. Der Zinssatz soll ab dem 22. Januar 2015 erhoben werden und –0,25% betragen. Zugleich wird das Zielband für den Dreimonats-Libor auf –0,75% bis 0,25% ausgedehnt. Die Nationalbank unterstreicht ihre Bereitschaft, wenn nötig unbeschränkt Devisen zu kaufen und weitere Massnahmen zu ergreifen, um den Mindestkurs durchzusetzen (siehe Seite 54).

Januar 2015

Am 15. Januar 2015 hebt die Nationalbank den Euro-Franken-Mindestkurs auf. Gleichzeitig senkt sie das Zielband für den Dreimonats-Libor nochmals um 0,5 Prozentpunkte auf –1,25% bis –0,25% und passt den Zins auf Giroguthaben per 22. Januar 2015 auf –0,75% an. Die starke Zinssenkung soll die Auswirkungen der Aufhebung des Mindestkurses abfedern und die Attraktivität von Frankenanlagen reduzieren. Die Nationalbank hält zudem fest, dass sie der Wechselkurssituation bei der Gestaltung der Geldpolitik auch künftig Rechnung tragen und bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv sein werde (siehe Seite 42 f.).



# 2

## Bankorgane und regionale Wirtschaftsbeiräte

---

Stand 1. Januar 2015

---

### **BANKRAT**

(Amtsdauer 2012–2016)

Jean Studer	Rechtsanwalt, Präsident des Bankrats, Vorsitzender des Ernennungsausschusses, Mitglied des Entschädigungsausschusses, 2007/2012 <sup>1</sup>
* Olivier Steimer	Präsident des Verwaltungsrats der Waadtländer Kantonalbank, Vizepräsident des Bankrats, Vorsitzender des Entschädigungsausschusses, Mitglied des Ernennungsausschusses, 2009/2012 <sup>1</sup>
* Prof. Dr. Monika Bütler	Professorin für Volkswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen, Mitglied des Entschädigungsausschusses, 2010/2012 <sup>1</sup>
Dr. Alfredo Gysi	Präsident des Verwaltungsrats der BSI AG, Vorsitzender des Risikoausschusses, 2011/2012 <sup>1</sup>
* Heinz Karrer	Präsident von economiesuisse (Verband der Schweizer Unternehmen), Mitglied des Prüfungsausschusses, 2014 <sup>1</sup>
* Dr. Daniel Lampart	Chefökonom und Leiter des Zentralsekretariats des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Mitglied des Risikoausschusses, 2007/2012 <sup>1</sup>
Prof. Dr. Christoph Lengwiler	Professor und Leiter des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern, Vorsitzender des Prüfungsausschusses, 2012 <sup>1</sup>
Shelby R. du Pasquier	Rechtsanwalt und Partner von Lenz & Staehelin, Mitglied des Risikoausschusses, 2012 <sup>1</sup>
Laura Sadis	Regierungsrätin, Vorsteherin des Finanz- und Wirtschaftsdepartements des Kantons Tessin, 2007/2012 <sup>1</sup>
Ernst Stocker	Regierungsrat, Vorsteher der Volkswirtschaftsdirektion des Kantons Zürich, Mitglied des Prüfungsausschusses, 2010/2012 <sup>1</sup>
* Prof. Dr. Cédric Pierre Tille	Professor am Graduate Institute of International and Development Studies, Genf, Mitglied des Ernennungsausschusses, 2011/2012 <sup>1</sup>

Gemäss Art. 40 Abs. 1 NBG haben alle Mitglieder des Bankrats das Schweizer Bürgerrecht.

\* Wahl durch die Generalversammlung.

<sup>1</sup> Erst- bzw. letzte Wahl in den Bankrat.

---

### **WESENTLICHE INTERESSENBINDUNGEN DER BANKRÄTE**

Angaben zu den wesentlichen Interessenbindungen der Bankräte finden sich unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Bankrat.

---

---

### **REVISIONSSTELLE**

(Amtsdauer 2014–2015)

PricewaterhouseCoopers AG, Zürich

---

---

## DIREKTORIUM

(Amtsdauer 2009–2015)

---

Prof. Dr. Thomas J. Jordan	Präsident des Direktoriums, Vorsteher des I. Departements, Zürich
Prof. Dr. Jean-Pierre Danthine	Vizepräsident des Direktoriums, Vorsteher des II. Departements, Bern
Dr. Fritz Zurbrügg	Mitglied des Direktoriums, Vorsteher des III. Departements, Zürich

---

Gemäss Art. 44 Abs. 1 NBG besitzen die Mitglieder des Direktoriums das Schweizer Bürgerrecht und sind in der Schweiz wohnhaft.

---

## ERWEITERTES DIREKTORIUM

(Amtsdauer 2009–2015)

---

Prof. Dr. Thomas J. Jordan	Präsident des Direktoriums, Vorsteher des I. Departements, Zürich
Prof. Dr. Jean-Pierre Danthine	Vizepräsident des Direktoriums, Vorsteher des II. Departements, Bern
Dr. Fritz Zurbrügg	Mitglied des Direktoriums, Vorsteher des III. Departements, Zürich
Dr. Thomas Moser	Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums, I. Departement, Zürich
Prof. Dr. Thomas Wiedmer	Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums, II. Departement, Bern
Dewet Moser	Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums, III. Departement, Zürich

---

Gemäss Art. 44 Abs. 1 und 3 NBG besitzen die Mitglieder des Direktoriums und ihre Stellvertreter das Schweizer Bürgerrecht und sind in der Schweiz wohnhaft.

---

## WESENTLICHE INTERESSENBINDUNGEN DES ERWEITERTEN DIREKTORIUMS

---

Angaben zu den wesentlichen Interessenbindungen des Erweiterten Direktoriums finden sich unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Erweitertes Direktorium.

---

---

## DIREKTION

---

Ausführliches Verzeichnis: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Direktion

---

---

## REGIONALE WIRTSCHAFTSBEIRÄTE

(Amtsdauer 2012–2016)

<b>Genf</b>	Patrick Pillet, Direktor der Pillet SA, Vorsitzender
	Nicolas Brunshwig, Mitinhaber der Brunshwig & Cie SA
	Carole Hubscher Clements, Präsidentin des Verwaltungsrats der Caran d’Ache SA
<b>Italienischsprachige Schweiz</b>	Lorenzo Emma, Direktor der Migros Genossenschaft Tessin, Vorsitzender
	Alessandra Alberti, Direktorin der Chocolat Stella SA
	Roberto Ballina, Mitglied des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Tensol Rail SA
<b>Mittelland</b>	Jean-Marc Jacot, Chief Executive Officer der Parmigiani Fleurier SA, Vorsitzender
	Stephan Maeder, Mitinhaber der Bernensis Hotel AG und Direktor des Hotels Carlton-Europe, Interlaken
	Josef Maushart, Präsident des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Fraisa Holding AG
	Peter Schmid, Leiter Verkaufsregion Bern und Mitglied der Direktion Retail der Coop Genossenschaft
<b>Nordwestschweiz</b>	Stefano Patrignani, Geschäftsleiter der Genossenschaft Migros Basel, Vorsitzender
	Thomas Ernst, Delegierter des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der ETAVIS Gruppe
	Thomas Knopf, Delegierter des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Fiege Logistik (Schweiz) AG
<b>Ostschweiz</b>	Andreas Züllig, Geschäftsführer des Hotels Schweizerhof Lenzerheide, Vorsitzender
	Andreas Schmidheini, Mitinhaber und Chief Executive Officer der Varioprint AG
	Christoph Tobler, Mitglied des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Sefar Holding AG
	Franziska A. Tschudi Sauber, Delegierte des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Wicor Holding AG
<b>Waadt-Wallis</b>	Paul Michellod, Generaldirektor der FMV SA, Vorsitzender
	Hélène Béguin, Mitglied des Verwaltungsrats der KPMG Holding AG und Head of National Market Western Switzerland der KPMG AG
	Aude Pugin Toker, Verwaltungs- und Finanzdirektorin der Apco Technologies SA
<b>Zentralschweiz</b>	Hans Marfurt, Geschäftsführer der TRUMPF Maschinen AG, Vorsitzender
	Thomas Herbert, Chief Executive Officer der Schild AG
	Norbert Patt, Chief Executive Officer der Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis AG
	Sandro Alberto Vanoli, Chief Executive Officer der C. Vanoli Generalunternehmung AG
<b>Zürich</b>	Isabelle Welton-Lalive d’Epinay, Chief Human Resources Officer, Member of the Group Executive Committee der Zürich Versicherungsgesellschaft AG, Vorsitzende
	Patrick Candrian, Chief Commercial Officer und Mitglied der Geschäftsleitung der Flughafen Zürich AG
	Valentin Vogt, Präsident des Verwaltungsrats der Burckhardt Compression Holding AG

# 3 Organigramm

Stand 1. Januar 2015

---

**GENERALVERSAMMLUNG**

**REVISIONSSTELLE**

---

**BANKRAT**

**INTERNE REVISION**

---

**DIREKTORIUM**

---

**ERWEITERTES DIREKTORIUM**

---

**KOLLEGIUM DER STELLVERTRETER**

---

**I. DEPARTEMENT**

---

**Generalsekretariat**

---

Sekretariat Bankorgane  
Kommunikation  
Dokumentation  
Forschungskoordination und ökonomische Bildung

---

**Volkswirtschaft**

---

Geldpolitische Analysen  
Inflationsprognosen  
Konjunktur

---

**Internationale Währungs Kooperation**

---

Internationale Währungsbeziehungen  
Zentralbanken-Zusammenarbeit  
Internationaler Handel und Kapitalverkehr

---

**Statistik**

---

Zahlungsbilanz und Finanzierungsrechnung  
Bankenstatistik  
Publikationen und Datenbanken

---

**Recht**

---

**Compliance**

---

**Personal und Vorsorge**

---

Personal  
Vorsorgeeinrichtung

---

**Liegenschaften und Dienste**

---

## II. DEPARTEMENT

---

### Finanzstabilität

---

Bankensystem

---

Systemrelevante Banken

---

Überwachung

---

### Bargeld

---

Fachsupport

---

Beschaffung und zentrale Logistik

---

Bargeldumlauf Ost

---

Bargeldumlauf West

---

### Rechnungswesen

---

### Controlling

---

### Risikomanagement

---

### Operationelle Risiken und Sicherheit

---

---

## III. DEPARTEMENT

---

### Geldmarkt und Devisenhandel

---

Geldmarkt

---

Devisen und Gold

---

### Asset Management

---

Zinsrisiken

---

Unternehmensrisiken

---

### Operatives Bankgeschäft

---

Zahlungsverkehr

---

Backoffice

---

Kunden- und Datenmanagement

---

### Informatik

---

Bankanwendungen

---

Bankbetrieb

---

Statistisch-ökonomische Informationssysteme

---

Infrastruktur

---

### Finanzmarktanalyse

---

### Singapur

---

Die Publikationen und Informationsmittel sind, wenn nichts anderes vermerkt, auf [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publikationen verfügbar.

**GESCHÄFTSBERICHT**

Der *Geschäftsbericht* erscheint jeweils Anfang April auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch.

**BERICHT ZUR FINANZSTABILITÄT**

Der *Bericht zur Finanzstabilität* enthält eine Einschätzung der Stabilität des Schweizer Bankensektors. Er erscheint jährlich im Juni auf Englisch und im August auf Deutsch und Französisch.

**QUARTALSHEFT**

Das *Quartalsheft* umfasst den Bericht über die Geldpolitik für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums und die Konjunkturtendenzen aus Sicht der SNB-Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte. Es erscheint Ende März, Juni, September und Dezember auf Deutsch, Französisch und (nur elektronisch) Englisch.

Die Konjunkturtendenzen aus Sicht der SNB-Delegierten stehen auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch auch einzeln zur Verfügung (nur elektronisch).

**GELDPOLITISCH WICHTIGE DATEN**

Die Nationalbank publiziert auf ihrer Website wöchentlich die *Geldpolitisch wichtigen Daten* auf Deutsch, Französisch und Englisch. Sie enthalten die Referenzzinssätze der Nationalbank, die «Swiss Average Rates» sowie Angaben zu den Sichtguthaben bei der Nationalbank und zu den Mindestreserven.

**STATISTISCHES MONATSHEFT / BANKENSTATISTISCHES MONATSHEFT**

Das *Statistische Monatsheft* enthält grafische und tabellarische Darstellungen der wichtigsten schweizerischen und internationalen Wirtschaftsdaten und erscheint monatlich auf Deutsch/Französisch und (nur elektronisch) Deutsch/Englisch.

Das *Bankenstatistische Monatsheft* enthält detaillierte Angaben aus der Bankenstatistik. Es erscheint monatlich (nur elektronisch) auf Deutsch/Französisch und Deutsch/Englisch. In gedruckter Form erscheint es einmal pro Quartal auf Deutsch/Französisch.

**DIE BANKEN IN DER SCHWEIZ**

*Die Banken in der Schweiz* ist ein kommentiertes statistisches Quellenwerk über Struktur und Entwicklung des schweizerischen Bankensektors. Die Angaben stützen sich im Wesentlichen auf die Jahresendstatistik der Nationalbank. Die Publikation erscheint jeweils Mitte Jahr auf Deutsch, Französisch und Englisch.

#### **FINANZIERUNGSRECHNUNG DER SCHWEIZ**

Die *Finanzierungsrechnung der Schweiz* stellt Umfang und Struktur der Forderungen und Verpflichtungen der volkswirtschaftlichen Sektoren der Schweiz sowie diejenigen zwischen dem In- und Ausland dar. Der Bericht erscheint jeweils im Herbst auf Deutsch, Französisch und Englisch.

#### **ZAHLUNGSBILANZ, AUSLANDVERMÖGEN UND DIREKTINVESTITIONEN**

Der Bericht *Zahlungsbilanz und Auslandvermögen der Schweiz* erscheint jeweils im August. Die Zahlungsbilanz beschreibt die Entwicklung der wirtschaftlichen Transaktionen zwischen In- und Ausländern. Das Auslandvermögen beschreibt die Entwicklung der Auslandaktiven, der Auslandpassiven und des Nettovermögens der Schweiz.

Der Bericht über die *Direktinvestitionen* erläutert die Entwicklung der schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland und der ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz. Er wird jeweils im Dezember publiziert. Die Berichte erscheinen auf Deutsch, Französisch und Englisch.

Im Jahr 2014 wurden die Zahlungsbilanz und das Auslandvermögen auf den neuen internationalen Standard des Internationalen Währungsfonds (IWF) umgestellt. Aus diesem Grund erschien ausnahmsweise kein Bericht zur Zahlungsbilanz und zum Auslandvermögen.

#### **SNB ECONOMIC STUDIES, SNB WORKING PAPERS, SNB RESEARCH UPDATE**

In den *Swiss National Bank Economic Studies* und in den *Swiss National Bank Working Papers* werden in loser Folge ökonomische Beiträge und Forschungsergebnisse publiziert. Sie erscheinen nur in einer Sprache, in der Regel auf Englisch. Das *Swiss National Bank Research Update* bietet halbjährlich einen Überblick über die aktuelle Forschung der Nationalbank und informiert über ihre wissenschaftlichen Aktivitäten. Es erscheint auf Englisch (nur elektronisch).

#### **HISTORISCHE ZEITREIHEN**

Die Publikation *Historische Zeitreihen* beleuchtet verschiedene geldpolitische Themen aus einer langfristigen Perspektive und liefert dazu die entsprechenden Datenreihen. Sie erscheint in loser Folge auf Deutsch, Französisch und Englisch.

#### **DIE SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK 1907–2007**

Die Festschrift der Nationalbank zu ihrem 100-Jahr-Jubiläum befasst sich mit der Geschichte der Nationalbank und verschiedenen geldpolitischen Themen. Sie ist auf Italienisch und Englisch im Buchhandel erhältlich; auf Deutsch und Französisch ist sie vergriffen. Im Internet ([www.snb.ch](http://www.snb.ch), Die SNB/Geschichte/Publikationen) sind alle vier Sprachversionen verfügbar.

## **DIE SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK IN BERN – EINE ILLUSTRIERTE CHRONIK**

*Die Schweizerische Nationalbank in Bern – eine illustrierte Chronik* wurde aus Anlass des 100. Jahrestags der Einweihung des Hauptgebäudes am Bundesplatz 1 gemeinsam mit der Gesellschaft für Schweizerische Kunstgeschichte GSK herausgegeben. Der zweisprachige Bildband (Deutsch und Französisch) kann über die GSK bezogen werden ([www.gsk.ch](http://www.gsk.ch)). Er ist auf [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Die SNB/Geschichte/Publikationen verfügbar.

## **EIN KURZPORTRÄT**

Die Broschüre *Ein Kurzporträt* beschreibt die Aufgaben, die Organisation und die Rechtsgrundlagen der Tätigkeit der Nationalbank. Sie erscheint auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch.

## **UMWELTBERICHT**

Der *Umweltbericht* enthält die Daten und Kennzahlen zum Ressourcenverbrauch und zu den Treibhausgas-Emissionen. Er beschreibt die Grundlagen des Umweltmanagements der Nationalbank, erläutert ihre Strategie im Umgang mit dem Klimawandel und führt die konkreten Massnahmen und Projekte zur Verbesserung der Umweltleistung auf. Er wird auf Deutsch und Französisch veröffentlicht.

## **REFERATE**

Die Mitglieder des Direktoriums nehmen in Referaten Stellung zu geld- und währungspolitischen Fragen. Die Referate werden auf [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Empfohlene Seiten/Referate, veröffentlicht. Sie erscheinen in der Regel auf Deutsch, Französisch oder Englisch, mit einer Zusammenfassung in allen drei Sprachen.

## **GLOSSAR**

Im *Glossar* werden wichtige Fachausdrücke aus der Welt der Finanzen und der Geld- und Währungspolitik erläutert. Es ist auf [www.snb.ch](http://www.snb.ch) auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch verfügbar.

## **FRAGEN UND ANTWORTEN**

In den *Fragen und Antworten* werden für die Nationalbank wichtige Themen behandelt. Sie sind unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publikum auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch verfügbar.

## **ICONOMIX**

*iconomix* ist ein webbasiertes Bildungsangebot der Nationalbank mit Unterrichtsmaterialien zum Herunterladen und Bestellen. Es richtet sich an Lehrpersonen der Sekundarstufe II (Mittel- und Berufsfachschulen), die Wirtschafts- und Gesellschaftsfächer unterrichten, ist aber für die gesamte Öffentlichkeit frei zugänglich. *iconomix* existiert auf Deutsch und Französisch sowie teilweise auf Italienisch und Englisch. Es ist unter [www.iconomix.ch](http://www.iconomix.ch) verfügbar.



#### **WEITERE ALLGEMEINE INFORMATIONSMITTEL**

Die Broschüre *Was heisst hier Geld?* stellt die Tätigkeit der Nationalbank in einfacher Form dar. Sie ist geeignet für den Schulunterricht an der Mittel- und Oberstufe.

Die Broschüre *Die Nationalbank und das liebe Geld* informiert über die Nationalbank und ihre Aufgaben. Sie richtet sich an den Unterricht an der Oberstufe, die Berufsausbildung sowie an allgemein Interessierte.

Das Lexikon *Von Aktiengesellschaft bis Zins* erklärt wichtige Begriffe aus der Welt der Nationalbank und des Geldes.

Die über [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publikationen/Publikationen über die SNB abrufbare Website *Die Welt der Nationalbank* vermittelt die Inhalte obiger Broschüren in einer dem Internet angepassten Form.

Der Kurzfilm *Die Nationalbank und das Geld* (auf DVD erhältlich) illustriert die Eigenschaften des Geldes.

Der Kurzfilm *Die Nationalbank und ihre Geldpolitik* (auf DVD erhältlich) veranschaulicht die Durchführung der Geldpolitik im Alltag und erläutert die Grundlagen der Geldpolitik.

Alle allgemeinen Informationsmittel sind auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch erhältlich.

#### **BEZUGSSTELLEN**

Schweizerische Nationalbank, Bibliothek

per E-Mail: [library@snb.ch](mailto:library@snb.ch)

per Telefon: +41 58 631 11 50

per Briefpost: Postfach, 8022 Zürich

vor Ort: Fraumünsterstrasse 8, 8001 Zürich

Laupenstrasse 18, 2. OG, 3008 Bern

# 5 Adressen

---

---

## SITZE

<b>Bern</b>	Bundesplatz 1	Telefon	+41 58 631 00 00
	Postfach 3003 Bern	Telefax E-Mail	+41 58 631 50 00 snb@snb.ch
	SNB-Schalter während des Umbaus: Bank EEK, Amthausgasse 14, Montag bis Freitag 08.30–12.00		
<b>Zürich</b>	Börsenstrasse 15	Telefon	+41 58 631 00 00
	Postfach 8022 Zürich	Telefax E-Mail	+41 58 631 50 00 snb@snb.ch

---

## VERTRETUNGEN

<b>Basel</b>	Freie Strasse 27	Telefon	+41 58 631 40 00
	Postfach 4001 Basel	E-Mail	basel@snb.ch
<b>Genf</b>	Rue de la Croix-d'Or 19	Telefon	+41 58 631 40 20
	Postfach 1211 Genf 3	E-Mail	geneve@snb.ch
<b>Lausanne</b>	Avenue de la Gare 18	Telefon	+41 58 631 40 10
	Postfach 1001 Lausanne	E-Mail	lausanne@snb.ch
<b>Lugano</b>	Via Pioda 6	Telefon	+41 58 631 40 60
	Postfach 6901 Lugano	E-Mail	lugano@snb.ch
<b>Luzern</b>	Münzgasse 6	Telefon	+41 58 631 40 40
	Postfach 6000 Luzern 7	E-Mail	luzern@snb.ch
<b>St. Gallen</b>	Neugasse 43	Telefon	+41 58 631 40 70
	Postfach 9004 St. Gallen	E-Mail	st.gallen@snb.ch

---

## AGENTUREN

Die Schweizerische Nationalbank unterhält von Kantonalbanken geführte Agenturen in Altdorf, Appenzell, Chur, Freiburg, Genf, Glarus, Liestal, Luzern, Sarnen, Schaffhausen, Schwyz, Sitten, Stans und Zug.

---

---

## NIEDERLASSUNG

<b>Singapur</b>	8 Marina View #35-02 Asia Square Tower 1 Singapore 018960	Telefon E-Mail	+65 65 80 8888 singapore@snb.ch
-----------------	---	-------------------	------------------------------------

---

---

## BIBLIOTHEK

---

<b>Bern</b>	Laupenstrasse 18 3008 Bern	Telefon	+41 58 631 11 40
		Fax	+41 58 631 51 84
		E-Mail	library@snb.ch
<b>Zürich</b>	Fraumünsterstrasse 8 8001 Zürich	Telefon	+41 58 631 11 50
		Fax	+41 58 631 50 48
		E-Mail	library@snb.ch

---

---

## WEBSITE

---

[www.snb.ch](http://www.snb.ch)

---

# 6

## Rundungsregeln und Abkürzungen

---

---

### **RUNDUNGEN**

---

Die in Erfolgsrechnung, Bilanz und Tabellen aufgeführten Beträge sind gerundet. Das Total kann deshalb von der Summe der einzelnen Werte abweichen.

Die Angaben 0 und 0,0 sind gerundete Werte. Sie bedeuten, dass weniger als die Hälfte der verwendeten Einheit, jedoch mehr als nichts vorhanden ist (gerundete Null).

Ein Strich (-) anstelle einer Zahl zeigt an, dass nichts vorhanden ist (echte Null).

---

## ABKÜRZUNGEN

Abs.	Absatz
AKV	Allgemeine Kreditvereinbarungen
Art.	Artikel
AUD	Australischer Dollar
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, Bankengesetz
BFS	Bundesamt für Statistik
BIP	Bruttoinlandprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPM	Balance of Payments Manual
Bst.	Buchstabe
BV	Bundesverfassung
BWO	Bundesamt für Wohnungswesen
CAD	Kanadischer Dollar
CDS	Credit Default Swap
CGFS	Committee on the Global Financial System
CHF	Schweizer Franken
CLS	Continuous Linked Settlement
CMF	Committee on Financial Markets
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures
CSSP	Committee on Statistics and Statistical Policy
DKK	Dänische Krone
EFF	Engpassfinanzierungsfazität
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
EPC	Economic Policy Committee
EUR	Euro
Eurostat	Statistisches Amt der Europäischen Union
EZB	Europäische Zentralbank
Fed	US-Zentralbank Federal Reserve
FER	Fachempfehlungen zur Rechnungslegung
FinfraG	Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastruktur und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FSAP	Financial Sector Assessment Program
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GBP	Britisches Pfund
GMBF	Geldmarktbuchforderungen
GP	General Partner
HQLA	High Quality Liquid Assets
IBOR	Interbank Offered Rate (Libor, Tibor und Euribor)
ICE	Intercontinental Exchange
IKS	Internes Kontrollsystem
IMFC	International Monetary and Financial Committee

IOSCO	International Organization of Securities Commissions
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
IWF	Internationaler Währungsfonds
JPY	Japanischer Yen
KRW	Südkoreanischer Won
LCH	LCH Clearnet Ltd
LCR	Liquidity Coverage Ratio
Libor	London Interbank Offered Rate
LIK	Landesindex der Konsumentenpreise
LP	Limited Partner
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
NBG	Nationalbankgesetz
NBV	Nationalbankverordnung
NKV	Neue Kreditvereinbarungen
OE	Organisationseinheit
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OR	Schweizerisches Obligationenrecht
OReg	Organisationsreglement der Schweizerischen Nationalbank
PBC	People's Bank of China
PRGT	Poverty Reduction and Growth Trust des IWF
RAG	Revisionsaufsichtsgesetz
Repo	Repurchase Agreement
RVB	Rechnungslegungsvorschriften für Banken, Effekthändler, Finanzgruppen und -konglomerate
RWA	Risk-weighted assets
SARON	Swiss Average Rate Overnight
SDDS	Special Data Dissemination Standard
SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
SEK	Schwedische Krone
SGD	Singapur-Dollar
SIC	Swiss Interbank Clearing
SNB	Schweizerische Nationalbank
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
SZR	Sonderziehungsrechte
TLAC	Total Loss Absorbing Capacity
USD	US-Dollar
VegüV	Vergütungsverordnung
VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
WZG	Währungs- und Zahlungsmittelgesetz



## **IMPRESSUM**

### **Herausgeberin**

Schweizerische Nationalbank  
CH-8022 Zürich  
Telefon +41 58 631 00 00

### **Sprachen**

Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch

### **Gestaltung**

Interbrand AG, Zürich

### **Satz und Druck**

Neidhart + Schön AG, Zürich

### **Copyright**

Nachdruck und Verwendung von Zahlen zu nicht kommerziellen Zwecken unter Quellenangabe gestattet.

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse bei diesen fremden Quellen einzuholen.

### **Herausgegeben**

Im April 2015

ISSN 1421–5497 (Printausgabe)  
ISSN 1662–1735 (Onlineausgabe)









SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK

