

Rechenschaftsbericht

Zusammenfassung	12		
1 Geld- und Währungspolitik	23	6 Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems	102
1.1 Mandat und geldpolitisches Konzept	23	6.1 Grundlagen	102
1.2 Internationale Wirtschaftsentwicklung	27	6.2 Krise der Credit Suisse	103
1.3 Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz	31	6.3 Initiative zur Ausweitung der Liquiditätshilfe	114
1.4 Die Geldpolitik im Jahr 2023	39	6.4 Monitoring der Risiken: aktuelle Themen	115
2 Umsetzung der Geldpolitik	55	6.5 Massnahmen am Hypothekar- und Immobilienmarkt	116
2.1 Grundlagen und Überblick	55	6.6 Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen	118
2.2 Entwicklungen am Geld- und Devisenmarkt	58	6.7 Cybersicherheit des Finanzsektors	122
2.3 Einsatz der geldpolitischen Instrumente	60	7 Mitwirkung bei der internationalen Währungskooperation	123
2.4 Mindestreserven	67	7.1 Grundlagen	123
2.5 Liquidität in Fremdwährungen	68	7.2 Multilaterale Kooperation	123
2.6 Ausserordentliche Liquiditätshilfe	69	7.3 Bilaterale Kooperation	133
3 Gewährleistung der Bargeldversorgung	71	8 Bankdienstleistungen für den Bund	136
3.1 Grundlagen	71	9 Statistik	137
3.2 Kassenstellen, Agenturen und Bargelddepots	71	9.1 Grundlagen	137
3.3 Banknoten	72	9.2 Produkte	138
3.4 Münzen	76	9.3 Projekte	138
4 Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs	78	9.4 Zusammenarbeit	140
4.1 Grundlagen	78		
4.2 Das SIC-System im Jahr 2023	80		
5 Verwaltung der Aktiven	84		
5.1 Grundlagen	84		
5.2 Anlage- und Risikokontrollprozess	86		
5.3 Struktur und Entwicklung der Aktiven	88		
5.4 Bilanzrisiken	95		
5.5 Anlageergebnis	99		

Das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank (SNB) übermittelte am 19. März 2024 seinen gemäss Art. 7 Abs. 2 des Nationalbankgesetzes (NBG) erstellten Rechenschaftsbericht 2023 an die Bundesversammlung. Der im Folgenden wiedergegebene Bericht orientiert über die Erfüllung der Aufgaben gemäss Art. 5 NBG, namentlich über die Führung der Geld- und Währungspolitik sowie den Beitrag der Nationalbank zur Stabilität des Finanzsystems. Er wird dem Bundesrat und der Generalversammlung der Aktionärinnen und Aktionäre zur Information unterbreitet.

ZUSAMMENFASSUNG

Geld- und Währungspolitik

Die Nationalbank führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie soll die Preisstabilität gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung tragen. In ihrem geldpolitischen Konzept legt die Nationalbank fest, wie sie ihren gesetzlichen Auftrag umsetzt. Das Konzept besteht aus drei Elementen. Das erste Element konkretisiert, was die Nationalbank unter Preisstabilität versteht. Das zweite Element bezeichnet die bedingte Inflationsprognose als Hauptindikator für die Geldpolitik und als zentrales Instrument der Kommunikation. Das dritte Element beschreibt, wie die Nationalbank über die Beeinflussung des Zinsniveaus und des Wechselkurses ihre Geldpolitik umsetzt.

Die Konjunktur in der Schweiz hängt stark vom Wirtschaftsgang im Ausland ab. Die Weltwirtschaft verzeichnete im Jahr 2023 ein insgesamt solides Wachstum. Allerdings entwickelten sich die einzelnen Wirtschaftsräume sehr unterschiedlich. In vielen Industrieländern und insbesondere in Europa schwächte sich die Wirtschaftsdynamik infolge der strafferen Geldpolitik und der teuerungsbedingten Kaufkraftverluste merklich ab, während die US-Konjunktur überraschend robust blieb. In China führte die Aufhebung der Null-Covid-Politik zu einer deutlichen Erholung. Die Inflation im Ausland bildete sich im Verlauf des Berichtsjahrs zurück, lag aber Ende 2023 in den meisten Ländern immer noch über den Zielwerten der Zentralbanken. Viele Zentralbanken strafften die Geldpolitik zunächst weiter, bevor sie ihre Leitzinsen auf dem höheren Niveau behielten und gleichzeitig signalisierten, dass die restriktive Geldpolitik noch einige Zeit beibehalten werden könnte.

Die unterschiedlich starke Straffung der Geldpolitik in den verschiedenen Währungsräumen führte zu Veränderungen der Zinsdifferenzen und prägte somit die Entwicklungen am Devisenmarkt. Der US-Dollar und der Euro tendierten auf handelsgewichteter Basis seitwärts, während der Yen deutlich an Wert verlor.

In der Schweiz entwickelte sich die Konjunktur im Jahr 2023 verhalten. Gemäss der ersten Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) wuchs das um saisonale Faktoren und Sportevents bereinigte Bruttoinlandprodukt (BIP) um 1,3% und damit deutlich langsamer als im Vorjahr (2,5%), in dem sich die Wirtschaft weiter von der Corona-Pandemie erholt hatte. Die Wirtschaftsentwicklung wurde durch verschiedene Faktoren gedämpft. So belasteten die schwache Auslandnachfrage, die teuerungsbedingten Kaufkraftverluste bei den Haushalten und die strafferen Finanzierungsbedingungen die Exporte, den Konsum und die Investitionen. Die Wertschöpfung in der Industrie ging aufgrund der schwachen globalen Nachfrage zurück, während der Dienstleistungssektor trotz eines Rückgangs der Wertschöpfung im Bankensektor solide expandierte. Am Arbeitsmarkt blieb die Lage insgesamt gut; die Beschäftigung nahm deutlich zu, und die Arbeitslosigkeit blieb sehr niedrig.

Die am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessene Jahresteu-erung bildete sich im Verlauf des Jahres 2023 zurück und lag in der zweiten Jahreshälfte wieder im Bereich von 0% bis 2%, den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt. Die Inflation verringerte sich deutlich von 3,2% im ersten Quartal auf 1,6% im vierten Quartal. Die durchschnittliche Teuerung fiel von 2,8% im Jahr 2022 auf 2,1% im Berichtsjahr.

Nachdem die Nationalbank den SNB-Leitzins 2022 von $-0,75\%$ auf $1,0\%$ angehoben hatte, erhöhte sie ihn an den Lagebeurteilungen vom März und Juni 2023 in zwei Schritten von $1,0\%$ auf $1,75\%$, um dem Inflationsdruck entgegenzuwirken. An der Lagebeurteilung vom September belies die Nationalbank den Leitzins unverändert bei $1,75\%$. Die SNB wies aber darauf hin, dass eine weitere Straffung nötig werden könnte, um die Preisstabilität mittelfristig zu gewährleisten. Angesichts des gegen Ende des Jahres gesunkenen Inflationsdrucks belies die Nationalbank den Leitzins auch an der Lagebeurteilung vom Dezember unverändert bei $1,75\%$.

An ihren vierteljährlichen Lagebeurteilungen bekräftigte die Nationalbank regelmässig ihre Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, um die monetären Bedingungen angemessen zu gestalten. An den Lagebeurteilungen vom März, Juni und September standen dabei Devisenverkäufe im Vordergrund. Diese trugen dazu bei, dass der Franken trotz insgesamt steigender Zinsdifferenzen zum Ausland an Wert gewann und dem Preisanstieg im Inland entgegenwirkte.

An der Lagebeurteilung im Dezember teilte die Nationalbank mit, dass Devisenverkäufe bei ihren Devisenmarktaktivitäten nicht mehr im Vordergrund stehen. Die Teuerung war im Vergleich zum Jahresbeginn deutlich tiefer und der Franken wertete sich in der zweiten Jahreshälfte auch real auf. Die bedingte Inflationsprognose lag nun erstmals seit zwei Jahren wieder über den gesamten dreijährigen Prognosezeitraum im Bereich der Preisstabilität. Die Straffung der Geldpolitik, unterstützt von der Abschwächung der globalen Inflationstreiber, trug entscheidend zum Rückgang der Inflation bei.

Leitzinsanpassungen können sich auf die Hypothekarzinsen auswirken und so zu einer Anpassung des für Mieten relevanten hypothekarischen Referenzzinssatzes führen. Dieser stieg im Juni und im Dezember 2023 in zwei Schritten von 1,25% auf 1,75%. Eine Mietzinserhöhung auf Basis des hypothekarischen Referenzzinssatzes ist dann zulässig, wenn der im Mietverhältnis festgelegte Referenzzinssatz tiefer als der aktuelle Referenzzins ist. Da die Mieten mit rund einem Fünftel ein hohes Gewicht im Warenkorb des LIK haben, führt dies zu einer gewissen Rückkopplung zwischen dem SNB-Leitzins und dem LIK. Trotz dieser Rückkopplung wirkt eine Erhöhung des SNB-Leitzinses der Inflation insgesamt entgegen. Darüber hinaus hat der Anstieg des hypothekarischen Referenzzinssatzes nur einen vorübergehenden Effekt auf die Inflation. Dank der Straffung der Geldpolitik über die Aufwertung des Frankens musste die Nationalbank ihren Leitzins deutlich weniger erhöhen als andere Zentralbanken. Dadurch hielt sich auch der Anstieg des Referenzzinssatzes in Grenzen, und das Potenzial für die Erhöhung der Mieten war kleiner.

Am 1. Dezember startete die Nationalbank zusammen mit der SIX und sechs Geschäftsbanken einen Pilotbetrieb, bei dem erstmals digitales Zentralbankgeld für Finanzinstitute in Franken (Wholesale Central Bank Digital Currency) auf der regulierten Plattform der SIX Digital Exchange (SDX) zur Abwicklung von tokenisierten Wertpapieren herausgegeben wurde. Mit dem Pilotbetrieb will die SNB weitere Erkenntnisse in diesem Bereich gewinnen.

Umsetzung der Geldpolitik

Zur Umsetzung ihrer Geldpolitik legt die Nationalbank den SNB-Leitzins fest. Sie strebt an, dass die kurzfristigen Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins liegen. Im Fokus steht dabei der Satz für besichertes Tagesgeld SARON (Swiss Average Rate Overnight). Um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen, war die Nationalbank zudem am Devisenmarkt aktiv. Netto verkaufte sie im Jahresverlauf Fremdwährungen im Gegenwert von 132,9 Mrd. Franken.

Die Nationalbank nutzt zur Umsetzung ihrer Geldpolitik am Geldmarkt zwei Hebel, die zusammen gewährleisten, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins liegen. Der erste Hebel ist eine abgestufte Verzinsung der Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei der Nationalbank halten. Diese Verzinsung ermöglicht es, die Geldmarktzinsen bei einem positiven SNB-Leitzins und einer hohen Überschussliquidität effektiv zu steuern. Auf Sichtguthaben bis zu einer bestimmten Limite kommt der SNB-Leitzins zur Anwendung. Sichtguthaben über dieser Limite werden zum SNB-Leitzins abzüglich eines Zinsabschlags von derzeit 0,5 Prozentpunkten verzinst. Zudem werden die zur Erfüllung des Mindestreserveerfordernisses benötigten Sichtguthaben seit dem 1. Dezember nicht mehr verzinst. Die abgestufte Verzinsung schafft einen Anreiz für den Handel von Sichtguthaben am Frankengeldmarkt. Der zweite Hebel des Umsetzungsansatzes ist die Abschöpfung von Sichtguthaben mittels Offenmarktoperationen. Mit diesen Operationen werden die Sichtguthaben und damit das Liquiditätsangebot am Geldmarkt reduziert. Ein aktiver und gut funktionierender Geldmarkt ist eine wesentliche Grundlage für die Übertragung der Geldpolitik und die robuste Berechnungsgrundlage des SARON.

In ihrer Rolle als Kreditgeberin in letzter Instanz gewährte die Nationalbank der Credit Suisse im März Liquiditätshilfe in einem noch nie gesehenen Ausmass von 168 Mrd. Franken. Diese stellte die Nationalbank der Credit Suisse in Franken, US-Dollar und Euro jeweils innerhalb kürzester Zeit nach der Meldung des Liquiditätsbedarfs bereit.

Die Liquiditätshilfe in Franken führte zu einem Anstieg der Sichtguthaben und der Liquidität am Frankengeldmarkt. Einen Teil dieser zusätzlichen Sichtguthaben schöpfte die Nationalbank mit Offenmarktoperationen ab. Der flexible Umsetzungsansatz der Nationalbank gewährleistete damit eine effektive Steuerung der Geldmarktzinsen und stellte sicher, dass die Umsetzung der Geldpolitik nicht durch die Liquiditätshilfe an die Credit Suisse beeinträchtigt wurde.

Nach der Erhöhung des SNB-Leitzinses im Juni 2022 floss vermehrt Bargeld zur Nationalbank zurück. Da Bargeld nicht verzinst wird, sinkt bei steigenden Zinsen die Nachfrage nach grossen Stückelungen. Diese werden vornehmlich für die Wertaufbewahrung verwendet. Dadurch reduzierte sich der wertmässige Notenumlauf im Jahresdurchschnitt 2023 auf 76,5 Mrd. Franken und lag damit 12,2% unter dem Vorjahreswert. Die Zahl der insgesamt zirkulierenden Banknoten betrug durchschnittlich 519,0 Mio. und lag 3,5% tiefer als 2022.

Bargeldversorgung

Die Nationalbank veröffentlichte im Juni die Resultate ihrer dritten Zahlungsmittelumfrage bei Privatpersonen. Die Ergebnisse zeigen, dass sich die Zahlungsmittelnutzung weiter von Bargeld hin zu bargeldlosen Zahlungsmitteln verschiebt, jedoch langsamer als in den Jahren zuvor.

Ausserdem führte die Nationalbank im Frühling eine zweite Zahlungsmittelumfrage bei Unternehmen in der Schweiz durch. Ausgewählte Ergebnisse zur Akzeptanz von Zahlungsmitteln und zur Bargeldlogistik sowie der ausführliche Bericht wurden im Oktober 2023 bzw. im Februar 2024 veröffentlicht. Die Auswertungen zeigen, dass die Bedürfnisse der Kundschaft ausschlaggebend dafür sind, welche Zahlungsmittel von Unternehmen akzeptiert werden.

Im Oktober führten die Nationalbank und die Eidgenössische Finanzverwaltung zum ersten Mal einen Runden Tisch zum Thema Bargeldversorgung in der Schweiz durch. Sie diskutierten mit zentralen Akteuren der Bargeldversorgung sowie Wirtschafts- und Konsumentenverbänden, wie der Bargeldzugang für die Bevölkerung und die Bargeldakzeptanz auch in Zukunft sichergestellt werden können. Eine breit abgestützte Expertengruppe wurde eingesetzt, um Herausforderungen zu identifizieren und Lösungsansätze zu entwickeln.

Bargeldloser Zahlungsverkehr

Im Jahr 2023 wurden pro Tag im Durchschnitt rund 3,9 Mio. Transaktionen im Wert von 228 Mrd. Franken über das Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC-System) abgewickelt. Im Vergleich zum Vorjahr lag die Zahl der durchschnittlich pro Tag abgewickelten Transaktionen knapp 3,8% höher, während die Umsätze um 14,1% zunahmen. Einer der Treiber für die höheren Umsätze war die weitere Straffung der Geldpolitik, da die Abschöpfungsoperationen der Nationalbank geldseitig über das SIC-System abgewickelt werden.

Das SIC-System ermöglicht seit November 2023 neben der Bruttoabwicklung von Zahlungen in Echtzeit (Real Time Gross Settlement, RTGS-Service) auch sogenannte Instant Payments (IP-Service). Dies erlaubt die sofortige und über die ganze Abwicklungskette finale Wertübertragung von bargeldlosen Kundenzahlungen, und dies rund um die Uhr an sieben Tagen in der Woche. Kundenzahlungen können aber weiterhin auch im bisherigen RTGS-Service ausgeführt werden. Bis Ende 2026 müssen alle SIC-Teilnehmer, die im Kundenzahlungsverkehr aktiv sind, Instant Payments empfangen können, die grössten Teilnehmer bereits ab August 2024.

Die Bilanzsumme der Nationalbank ging im Berichtsjahr zum zweiten Mal in Folge zurück. Ende 2023 beliefen sich die Aktiven auf 795 Mrd. Franken und lagen damit 87 Mrd. Franken unter dem Vorjahresstand. Hauptgrund für die Abnahme waren Devisenverkäufe. Die gesamten Währungsreserven beliefen sich auf 725 Mrd. Franken. Der grösste Teil davon wurde in Form von Fremdwährungsanlagen gehalten, der Rest in Gold.

Der bedeutendste Risikofaktor auf den Anlagen ist das Währungsrisiko, gefolgt vom Aktienkurs-, Zins- und Goldpreisrisiko. Die Währungsrisiken werden grundsätzlich nicht gegen Franken abgesichert, da eine Absicherung die Frankennachfrage beeinflussen würde. Im Jahr 2023 betrug die Rendite auf den Währungsreserven in Franken 0,8%. Das Gold legte 3,1% und die Devisenreserven 0,7% an Wert zu. Letztere rentierten in Lokalisierung gemessen 9,4%. Die deutliche Aufwertung des Frankens wirkte sich jedoch negativ auf die Rendite aus.

Die Nationalbank legt den grössten Teil ihrer Devisenanlagen in Staatsanleihen an. Sie investiert aber auch in Aktien und Unternehmensanleihen, um den positiven Renditebeitrag dieser Anlageklassen zu nutzen und damit das langfristige Risiko-Ertrags-Verhältnis zu verbessern. Bei der Bewirtschaftung solcher Wertschriften privater Emittenten trägt die Nationalbank auch Aspekten Rechnung, die nicht-finanzieller Natur sind. So verzichtet sie aufgrund ihrer speziellen Rolle gegenüber dem Bankensektor auf Investitionen in Aktien von systemrelevanten Banken weltweit. Zudem berücksichtigt die Nationalbank in der Anlagepolitik die grundlegenden Normen und Werte der Schweiz. Sie investiert daher nicht in Aktien und in Anleihen von Unternehmen, deren Produkte oder Produktionsprozesse in grober Weise gegen breit anerkannte Werte verstossen. Die Nationalbank erwirbt somit keine Wertschriften von Unternehmen, die grundlegende Menschenrechte massiv verletzen, systematisch gravierende Umweltschäden verursachen oder in die Produktion international geächteter Waffen involviert sind.

Klimarisiken und Anpassungen der Klimapolitik können Marktschwankungen auslösen oder verstärken und die Attraktivität von Anlagen beeinflussen. Aus Anlagesicht unterscheiden sich solche Risiken nicht fundamental von anderen finanziellen Risiken. Die SNB bewirtschaftet die Risiken auf ihren Anlagen mittels ihrer Diversifikationsstrategie.

Die Nationalbank strebt eine robuste Bilanz mit hinreichendem Eigenkapital an, um die angesichts einer grossen Bilanz möglichen hohen Verluste absorbieren zu können. Das Eigenkapital setzt sich aus den Rückstellungen für Währungsreserven und der Ausschüttungsreserve zusammen. Um langfristig eine solide Eigenkapitalbasis sicherzustellen, werden jährliche Zuweisungen an die Rückstellungen für Währungsreserven vorgenommen. Trotz des Rückgangs der Bilanz in den Jahren 2022 und 2023 verharret das Verhältnis des Eigenkapitals zur Bilanzsumme aufgrund des hohen Verlusts 2022 auf einem tiefen Stand. Ebenfalls aufgrund dieses Verlusts fiel die Ausschüttungsreserve erstmals seit neun Jahren in den negativen Bereich und lag Ende 2023 bei –39,5 Mrd. Franken. 2023 war das Jahresergebnis mit –3,2 Mrd. Franken nochmals negativ. Nach der Zuweisung an die Rückstellungen im Betrag von 10,5 Mrd. Franken und der Verrechnung mit dem Jahresergebnis beträgt die Ausschüttungsreserve –53,2 Mrd. Franken. Die Auszahlung einer Dividende und eine Gewinnausschüttung an Bund und Kantone sind demnach wie schon im Vorjahr auch für 2023 nicht möglich.

Stabilität des Finanzsystems

Die Aufgabenerfüllung im Bereich Finanzstabilität war 2023 geprägt durch die Krise der Credit Suisse. Mit der Ankündigung eines Massnahmenpakets durch die Behörden am 19. März – bestehend aus der Übernahme durch die UBS sowie staatlichen Unterstützungsmassnahmen – stabilisierte sich die Lage der Credit Suisse. Die Nationalbank wirkte im Rahmen ihrer Aufgabe, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen, massgeblich an der Lösungsfindung mit. In ihrer Rolle als Kreditgeberin in letzter Instanz stellte sie der Credit Suisse zunächst ausserordentliche Liquiditätshilfe im Rahmen ihrer bestehenden Fazilitäten gegen Sicherheiten (Emergency Liquidity Assistance, ELA) bereit. Die SNB gewährte ausserdem – basierend auf einer Notverordnung des Bundesrats – eine zusätzliche ausserordentliche Liquiditätshilfe (ELA+) sowie ein mit einer Ausfallgarantie des Bundes gesichertes Liquiditätshilfe-Darlehen (Public Liquidity Backstop, PLB). Die Rückzahlung der ELA+ wie auch des PLB wären im Konkurs gegenüber bestimmten Gläubigern privilegiert gewesen. Diese neuen, durch Notrecht geschaffenen Instrumente wurden notwendig, weil die von der Credit Suisse für ELA vorbereiteten Sicherheiten angesichts der hohen Liquiditätsabflüsse unzureichend waren.

Das Massnahmenpaket war ausschlaggebend für die Bewältigung der akuten Krise der Credit Suisse und somit für die Vermeidung einer Finanzkrise mit grossen negativen wirtschaftlichen Folgen für die Schweiz und andere Länder. Mit der massiven Liquiditätshilfe trug die Nationalbank im Rahmen der ihr gesetzlich zgedachten Rolle entscheidend zum Erfolg des Massnahmenpakets bei.

Die Rolle der Nationalbank als Kreditgeberin in letzter Instanz leitet sich aus ihrem Mandat ab, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen. Dabei stellt sie Banken, die sich nicht mehr am Markt refinanzieren können, aber solvent sind, ausserordentliche Liquiditätshilfe gegen ausreichende Sicherheiten zur Verfügung. Das Nationalbankgesetz verpflichtet die Nationalbank, bei der Liquiditätshilfe von der Bank ausreichende Sicherheiten zu verlangen. Dieser Grundsatz entspricht der internationalen Praxis. Die SNB akzeptiert eine breite Palette an Sicherheiten, die im Dialog mit den Banken bestimmt werden. Der Fokus liegt auf nicht-liquiden Aktiven, welche die Banken in einer Krise nicht kurzfristig für die Liquiditätsgenerierung verwenden können. Die von der Nationalbank akzeptierten Sicherheiten und die risiko-basierten Abschläge, welche die SNB zur Bewertung der Sicherheiten anwendet, sind vergleichbar mit denjenigen anderer Zentralbanken.

Voraussetzung für den Einsatz illiquider Aktiven als Sicherheit zum Bezug von Liquiditätshilfe ist, dass an diesen Aktiven der Bank ein rechtsgültiges Sicherungsrecht zugunsten der Nationalbank begründet werden kann. Andernfalls kann die SNB die Sicherheiten bei Nichtrückzahlung des Darlehens nicht verwerten. Entscheidend für die Einsetzbarkeit von Aktiven ist, dass die Banken die notwendigen Vorbereitungsschritte unternommen haben.

Die Nationalbank arbeitet kontinuierlich daran, ihre Aufgaben als Kreditgeberin in letzter Instanz optimal erfüllen zu können. Das umfasst das regelmässige Testen der Prozesse mit den systemrelevanten Banken genauso wie die Zusammenarbeit mit wichtigen anderen Zentralbanken, die im Krisenfall eine entscheidende Rolle für die Vergabe von Liquiditätshilfe in Fremdwährung spielen. Dank etablierter Prozesse und einer umfangreichen Vorbereitung auf den Krisenfall konnte die Nationalbank der Credit Suisse Liquidität in sehr hohem Volumen und in den benötigten Währungen innert kürzester Frist zur Verfügung stellen.

Die Krise der Credit Suisse hat Schwächen im regulatorischen Dispositiv aufgezeigt. Die Widerstandskraft der Banken und deren Sanierungs- und Abwicklungsfähigkeit im Krisenfall sollen deshalb gestärkt werden. Gleichzeitig soll überprüft werden, ob die aktuelle Too-big-to-fail-Regulierung (TBTF-Regulierung) der Systemrelevanz einzelner Banken angemessen Rechnung trägt. Die Nationalbank sieht insbesondere in den Bereichen Frühintervention, Kapital- und Liquiditätsanforderungen sowie Sanierungs- und Abwicklungsplanung einen Handlungsbedarf. Sie beteiligt sich sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene an den laufenden Diskussionen über regulatorische Anpassungen.

Die Nationalbank informierte 2023 die Öffentlichkeit über ihre Initiative Liquidität gegen hypothekarische Sicherheiten (LGHS). Banken jeglicher Grösse können in Situationen geraten, in denen sie trotz regulierungskonformer Vorsorge rasch viel Liquidität benötigen. Mit der LGHS-Initiative wird die Nationalbank künftig allen Banken in der Schweiz bei Bedarf Liquidität gegen Hypotheken als Sicherheiten gewähren können, sofern sie sich dafür vorbereitet haben. Diese Möglichkeit stand bisher bereits den systemrelevanten Banken zur Verfügung. Die Vorarbeiten zu dieser Initiative wurden 2019 gestartet.

Vor dem Hintergrund der steigenden Kapitalmarkt- und Hypothekarzinsen in den Jahren 2022 und 2023 stellte sich im Laufe des Jahres 2023 eine allmähliche Abschwächung der Dynamik am Hypothekar- und Immobilienmarkt ein. Trotz dieser Abkühlung blieben die Verwundbarkeiten am Hypothekar- und Immobilienmarkt bestehen. So gab es bezüglich der Kreditqualität Anzeichen von erhöhten Tragbarkeitsrisiken, am ausgeprägtesten bei der Vergabe neuer Hypotheken an kommerzielle Schuldner. Ferner lagen die Preise am Wohnliegenschaftsmarkt nach wie vor höher, als mit Fundamentalfaktoren erklärbar ist. Vor diesem Hintergrund kommt den Kapitalpuffern im Bankensystem eine entscheidende Rolle zu.

Die Nationalbank prüft regelmässig, ob der sektorielle, d. h. auf Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften in der Schweiz ausgerichtete antizyklische Kapitalpuffer angepasst werden muss. Seit 2022 beträgt er 2,5%. Nach eingehender Analyse beschloss die SNB im Jahr 2023, dem Bundesrat keinen Antrag auf eine Anpassung dieses Kapitalpuffers zu unterbreiten. Angesichts der bestehenden Verwundbarkeiten am Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt erschien das aktuelle Niveau weiterhin als angemessen.

Internationale Währungs- kooperation

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

Die Nationalbank setzte sich 2023 im IWF zusammen mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement für eine Wirtschaftspolitik zur Förderung eines nachhaltigen Wachstums und eines stabilen internationalen Währungssystems ein. Diese soll insbesondere die Bekämpfung der Inflation, die Verringerung von Überschuldungsrisiken in Entwicklungs- und Schwellenländern sowie geeignete Strukturreformen berücksichtigen. Im Berichtsjahr waren auch die Gouvernanz und die Mittelausstattung des Währungsfonds zentrale Themen.

Die ordentliche 16. Quotenüberprüfung wurde im Dezember abgeschlossen. Die IWF-Mitgliedländer einigten sich dabei auf eine Quotenerhöhung um 50%. Weiter wurde entschieden, die bilateralen Darlehensabkommen per Ende 2024 auslaufen zu lassen sowie die Neuen Kreditvereinbarungen leicht zurückzufahren, damit die Gesamtkreditvergabekapazität des Währungsfonds unverändert bleibt. Die Quoten werden somit wieder zur wichtigsten Finanzierungsquelle des IWF, was eines der Hauptziele der 16. Quotenüberprüfung darstellte.

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) der BIZ veröffentlichte im Oktober einen Bericht zu den Ursachen der Bankenturbulenzen in den USA und der Schweiz im März sowie erste Lehren daraus. Die Nationalbank wirkte zusammen mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) eng an diesem Bericht mit und brachte die Erfahrungen aus der Krise der Credit Suisse ein.

Am Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs setzten Mitarbeitende der BIZ und der SNB ihre Forschungstätigkeit fort. Die Arbeiten fokussieren auf Technologien zur Tokenisierung von Vermögenswerten und auf die Analyse von grossen Datenmengen.

Das FSB befasste sich mit den Risiken im Finanzsystem und den Vorkehrungen, mit denen diesen Risiken begegnet werden kann. Dabei standen die Bankenturbulenzen im März und die Auswirkungen des Umfelds gestiegener Zinsen auf das globale Finanzsystem im Zentrum. Aus Sicht der Nationalbank waren vor allem die Analysen im Nachgang der Krisen der Credit Suisse und der Regionalbanken in den USA von Bedeutung.

Auf Einladung der indischen G20-Präsidentschaft nahm die Schweiz 2023 erneut am Finance Track teil. In den Diskussionen unterstrich die Nationalbank die Wichtigkeit einer auf Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik und brachte ihre Analysen zu digitalem Zentralbankgeld und zu Zahlungssystemen ein.

Die Nationalbank beteiligt sich im Rahmen ihres Mandats aktiv an den Diskussionen innerhalb des NGFS, um globale Ansätze zum Umgang mit Klimarisiken zu entwickeln sowie um Erfahrungen und Wissen auszutauschen. Im Jahr 2023 engagierte sich die SNB insbesondere in der Arbeitsgruppe zur Geldpolitik, um die Auswirkungen von Klimarisiken auf zentrale volkswirtschaftliche Variablen besser beurteilen zu können. Daneben wirkte sie in den Arbeitsgruppen zur Entwicklung von Klimaszenarien für den Finanzsektor, von nachhaltigen Anlagepraktiken sowie von einer klimabezogenen Berichterstattung mit.

Bankdienstleistungen für den Bund

Der kurzfristige Finanzierungsbedarf des Bundes stieg 2023 im Vergleich zum Vorjahr an. Die Nationalbank emittierte im Auftrag und auf Rechnung des Bundes im Auktionsverfahren Geldmarktbuchforderungen in der Höhe von 52,5 Mrd. Franken und Bundesanleihen im Umfang von 8,1 Mrd. Franken.

Statistik

Die Nationalbank setzte im Berichtsjahr ihre Projektarbeiten auf den Gebieten der Bankenstatistik und der Zahlungsbilanz fort. Das im Jahr 2022 zusammen mit der FINMA lancierte Projekt zur Einführung einer Einzelkrediterhebung bei den wichtigsten im Kreditbereich tätigen Banken wurde fortgeführt. Der Fokus im Berichtsjahr lag darauf, die Details der künftigen Datenerhebung auszuarbeiten.

Im Bereich der Zahlungsbilanz führte die Nationalbank eine neue Erhebung zur Leistungsbilanz ein, um die globale Produktion multinationaler Unternehmensgruppen, die ihre Produktions- und Handelsprozesse auf verschiedene Länder aufteilen, besser in den Zahlungsbilanzstatistiken der Schweiz abzubilden.

Ferner begann die Nationalbank, ihre Erhebungen zu den internationalen Kapitalverflechtungen zu überprüfen, um diese bei Bedarf zu revidieren und allfällige Datenlücken zu schliessen. Anlass dazu ist das Inkrafttreten neuer internationaler Standards zur Erstellung der Zahlungsbilanz und des Auslandvermögens im Jahr 2029.

1.1 MANDAT UND GELDPOLITISCHES KONZEPT

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

Verfassungs- und
Gesetzesauftrag

Preisstabilität ist eine wesentliche Voraussetzung für Wachstum und Wohlstand. Sie bedeutet, dass das Geld seinen Wert über die Zeit behält. Mit ihrem Streben nach Preisstabilität schafft die Nationalbank Rahmenbedingungen, die den Haushalten und Unternehmen die Planung von wirtschaftlichen Entscheidungen erleichtern. Sowohl Inflation (ein anhaltender Anstieg des Preisniveaus) als auch Deflation (ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus) beeinträchtigen die Entwicklung der Wirtschaft. Sie behindern die Funktion der Preise, Arbeit und Kapital zu einer möglichst produktiven Verwendung zu lenken, und führen zu Umverteilungen von Einkommen und Vermögen. Weil Inflation die Haushalte mit tiefen Einkommen am stärksten trifft, leistet Preisstabilität einen wichtigen Beitrag für den sozialen Zusammenhalt.

Bedeutung der Preisstabilität

In ihrem geldpolitischen Konzept legt die Nationalbank fest, wie sie ihren gesetzlichen Auftrag umsetzt. Das Konzept besteht aus drei Elementen. Das erste Element konkretisiert, was die Nationalbank unter Preisstabilität versteht. Das zweite Element bezeichnet die bedingte Inflationsprognose als Hauptindikator für die Geldpolitik und als zentrales Instrument der Kommunikation. Das dritte Element beschreibt, wie die Nationalbank ihre Geldpolitik über die Beeinflussung des Zinsniveaus und des Wechselkurses umsetzt.

Geldpolitisches Konzept

Die Nationalbank setzt Preisstabilität mit einem Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) von weniger als 2% pro Jahr gleich. Auch Deflation, d. h. ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus, verletzt das Ziel der Preisstabilität. Die Nationalbank visiert im Bereich zwischen 0% und 2% keine bestimmte Inflationsrate an. Mit jedem Wert in diesem Bereich ist das Ziel der Preisstabilität erfüllt. Mit ihrer Definition der Preisstabilität trägt die Nationalbank dem Umstand Rechnung, dass die Inflation nicht exakt gesteuert werden kann. Sie muss auch nicht auf jede Bewegung der Inflation reagieren, solange die Preisstabilität erfüllt ist.

Definition der Preisstabilität

Die Nationalbank strebt an, dass die Inflation in der mittleren Frist im Bereich der Preisstabilität liegt. Diese mittelfristige Ausrichtung begründet sich darin, dass sich die Geldpolitik teilweise mit beträchtlichen Verzögerungen auf Produktion und Preise auswirkt. Auf kurzfristige Preisbewegungen, z. B. aufgrund von Ausschlägen von Rohstoffpreisen oder beim Wechselkurs, reagiert die SNB in der Regel nur, falls eine anhaltende inflationäre oder deflationäre Entwicklung droht.

Bedingte Inflationsprognose

Die von der Nationalbank vierteljährlich publizierte Inflationsprognose dient als Hauptindikator für den geldpolitischen Entscheid und als zentrales Element der Kommunikation. Die Inflationsprognose bezieht sich jeweils auf die nächsten drei Jahre, was die mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik widerspiegelt. 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. Ausserdem nutzt sie die Informationen aus den Gesprächen der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte mit Unternehmen.

Die Inflationsprognose der Nationalbank unterstellt, dass das zum Zeitpunkt ihrer Publikation geltende Niveau des SNB-Leitzinses über die nächsten drei Jahre konstant bleibt. Die von der Nationalbank publizierte Inflationsprognose ist somit eine bedingte Prognose, die zeigt, welche Entwicklung der Konsumentenpreise die Nationalbank bei einem unveränderten Zinssatz erwartet. Die SNB ermöglicht damit der Öffentlichkeit abzuschätzen, ob künftig ein geldpolitischer Handlungsbedarf besteht. Die Inflationsprognose der Nationalbank unterscheidet sich insofern von den Prognosen von Banken oder Forschungsinstituten, als jene in der Regel die von ihnen erwarteten Zinsanpassungen einbeziehen.

Umsetzung der Geldpolitik

Um Preisstabilität zu gewährleisten, sorgt die Nationalbank für angemessene monetäre Bedingungen. Diese werden durch das Zinsniveau und den Wechselkurs bestimmt. Die Nationalbank legt die Höhe des SNB-Leitzinses fest und kommuniziert dies jeweils in ihrem geldpolitischen Entscheid. Sie strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins zu halten. Bei Bedarf kann die Nationalbank den Wechselkurs oder das Zinsniveau auch mit zusätzlichen geldpolitischen Massnahmen beeinflussen. So hat die Nationalbank beispielsweise in den vergangenen Jahren bei Bedarf am Devisenmarkt interveniert, um angemessene monetäre Bedingungen zu gewährleisten.

Das Zinsniveau in Franken wird massgeblich vom SNB-Leitzins beeinflusst. Eine Erhöhung der Zinsen führt zu einer Straffung der monetären Bedingungen und dämpft die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen. Als Folge davon geht die Auslastung der Produktionskapazitäten zurück, und die Inflation sinkt. Umgekehrt stimuliert eine Zinssenkung die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, was zu einer steigenden Auslastung der Produktionskapazitäten und einer Zunahme der Inflation führt. Ausserdem beeinflusst das Zinsniveau auch den Wechselkurs.

Rolle des Zinsniveaus

Veränderungen des Wechselkurses haben wie Zinsänderungen eine Wirkung auf Konjunktur und Inflation. Eine Abwertung des Frankens macht importierte Güter und Dienstleistungen teurer und erhöht so die Inflation. Gleichzeitig wirkt eine Frankenabwertung stimulierend auf die Exporte und somit auf die Wirtschaftsaktivität, was über die Zeit ebenfalls zu höherer Inflation führt. Umgekehrt wirkt sich eine Frankenaufwertung dämpfend auf die Wirtschaftsaktivität und die Inflation aus.

Rolle des Wechselkurses

Eine eigenständige, am Ziel der Preisstabilität orientierte Geldpolitik setzt grundsätzlich flexible Wechselkurse voraus. Dennoch interveniert die Nationalbank bei Bedarf am Devisenmarkt, um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen. Sie berücksichtigt hierbei nicht einzelne Währungspaare, sondern die gesamte Währungssituation. Ein Bedarf für Devisenkäufe ergibt sich vor allem dann, wenn der Spielraum für Zinssenkungen klein ist und durch die Aufwertung des Frankens eine deflationäre Entwicklung droht. Umgekehrt können Devisen zur Gewährleistung angemessener monetärer Bedingungen auch verkauft werden.

Devisenmarktinterventionen

Die Nationalbank führt in den Monaten März, Juni, September und Dezember eine vertiefte geldpolitische Lagebeurteilung durch und trifft ihren geldpolitischen Entscheid. Im Anschluss an die Lagebeurteilung erläutert die Nationalbank ihren geldpolitischen Entscheid sowohl in einer Medienmitteilung als auch im Rahmen eines Mediengesprächs ausführlich. Die wirtschaftlichen Hintergründe des Entscheids werden im Quartalsheft dargelegt und publiziert. Wenn es die Umstände erfordern, kann die Nationalbank auch ausserhalb der vierteljährlichen Lagebeurteilungen jederzeit geldpolitische Entscheide treffen.

Vierteljährliche Lagebeurteilung

Weiterentwicklung der digitalen Kommunikationskanäle

Der Kommunikation der SNB kommt eine Schlüsselrolle bei der Vermittlung der Geldpolitik zu. Die Website zählt dabei zu den wichtigsten Kommunikationsplattformen der Nationalbank. Seit ihrer Lancierung im Jahr 1998 wurde sie zweimal überarbeitet (2007 und 2018). Im Oktober 2023 wurde die SNB-Website in einem umfassend erneuerten Format aufgeschaltet. Neben zusätzlichen technologischen Möglichkeiten zur Publikation der Inhalte bietet sie einen modernen optischen Auftritt sowie eine verbesserte Nutzerführung.

Beim neuen Online-Auftritt stehen die Bedürfnisse der verschiedenen Zielgruppen im Zentrum: Fachleute, Medienschaffende sowie die breite Bevölkerung sollen schneller und einfacher die benötigten Informationen finden. Dazu wurde die Hauptnavigation der Website auf drei Bereiche reduziert: Organisation und Aufgaben der Nationalbank, Publikationen und Veröffentlichungen sowie Services und Veranstaltungen. Die neue Website sorgt mit einer einfacheren Struktur wie auch mit einem klaren Farb- und Interaktionskonzept sowie dem verstärkten Einsatz von Bildern für eine verbesserte Nutzerführung.

In den vergangenen drei Jahren wurde zudem die Präsenz der Nationalbank auf den Social-Media-Kanälen X (ehemals Twitter) und LinkedIn mit gezielten Posts zu den Lagebeurteilungen und weiteren relevanten Nachrichten der SNB kontinuierlich ausgebaut. Die Zahl der Nutzerinnen und Nutzer konnte dadurch stark gesteigert werden. Die SNB wird ihren digitalen Auftritt auf Basis von Zielgruppenbefragungen weiterentwickeln.

Relevanz des Klimawandels für die Geldpolitik

Die Auswirkungen des Klimawandels sowie die Klimapolitik können auch für die Volkswirtschaft und die Finanzmärkte weitreichende Folgen haben. Beispielsweise können extreme Wetterereignisse die Wirtschaft und die Preise kurzfristig durch Schäden an der Infrastruktur oder die Beeinträchtigung von Lieferketten beeinflussen. Langfristig kann ein Temperaturanstieg zu strukturellen Veränderungen in verschiedenen Wirtschaftssektoren führen sowie die Produktivität und das Wirtschaftswachstum beeinflussen. Darüber hinaus können politische Massnahmen für den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu Preisänderungen bei bestimmten Gütern, insbesondere im Energiesektor, führen. Die SNB analysiert diese Auswirkungen des Klimawandels im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrags und beurteilt die Folgen, die sich daraus für die Geldpolitik ergeben können.

Forschung

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

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

Die Nationalbank pflegt den Kontakt mit anderen Zentralbanken, Universitäten und Forschungsinstituten, um den Wissensaustausch zu fördern. Zu diesem Zweck führt sie regelmässig Konferenzen und Seminare durch. Im Berichtsjahr fanden 4 Forschungskonferenzen statt (im Vorjahr 5). Zudem wurden 44 SNB-Forschungsseminare und 16 «Technology and Finance»-Seminare abgehalten (im Vorjahr 28 bzw. 20).

1.2 INTERNATIONALE WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG

Die Weltwirtschaft verzeichnete im Jahr 2023 ein insgesamt solides Wachstum. Allerdings entwickelten sich die einzelnen Wirtschaftsräume sehr unterschiedlich. In vielen Industrieländern und insbesondere in Europa schwächte sich die Wirtschaftsdynamik infolge der strafferen Geldpolitik und der teuerungsbedingten Kaufkraftverluste merklich ab, während die US-Konjunktur überraschend robust blieb. In China führte die Aufhebung der Null-Covid-Politik zu einer deutlichen Erholung.

Solides Wachstum der Weltwirtschaft

Obwohl die globale Wachstumsdynamik insgesamt solide war, schrumpfte der Welthandel aufgrund einer schwachen Industriekonjunktur. Demgegenüber entwickelte sich der Dienstleistungssektor zunächst sehr dynamisch; er verlor jedoch in der zweiten Jahreshälfte ebenfalls an Schwung.

Schwache Industriekonjunktur

Die Inflation bildete sich zurück, lag aber in den meisten Ländern immer noch über den Zielwerten der Zentralbanken. Vor diesem Hintergrund strafften viele Zentralbanken die Geldpolitik weiter und signalisierten gleichzeitig, dass sie die restriktive Geldpolitik noch einige Zeit beibehalten könnten.

Weitere Straffung der Geldpolitik wegen erhöhter Inflation

Restriktive Finanzierungsbedingungen

Die Finanzierungsbedingungen blieben insgesamt restriktiv. Dies lag vor allem an der strafferen Geldpolitik und den höheren Renditen am Kapitalmarkt. Die Aktienmärkte hingegen machten die im Vorjahr erlittenen Verluste mehrheitlich wieder wett; Unsicherheiten im internationalen Finanzsektor infolge des Zusammenbruchs mehrerer Regionalbanken in den USA im ersten Halbjahr hatten nur vorübergehende Auswirkungen. Die unterschiedlich starke Straffung der Geldpolitik in den verschiedenen Währungsräumen führte zu Veränderungen der Zinsdifferenzen und prägte somit die Entwicklungen am Devisenmarkt. Der US-Dollar und der Euro tendierten auf handelsgewichteter Basis seitwärts, während der Yen deutlich an Wert verlor.

Leicht tiefere Rohwarenpreise

Viele Rohwarenpreise gingen insgesamt zurück, so z. B. die Preise von Industriemetallen und Erdgas. Der Preis für ein Fass Rohöl der Sorte Brent schwankte im Jahresverlauf stark und lag zum Jahresende mit rund 80 US-Dollar wieder etwa auf dem Niveau von Anfang Jahr. Der Kriegsausbruch im Nahen Osten im Oktober führte nur zu einem kurzzeitigen Anstieg des Ölpreises.

Wachstumsverlangsamung in der Eurozone

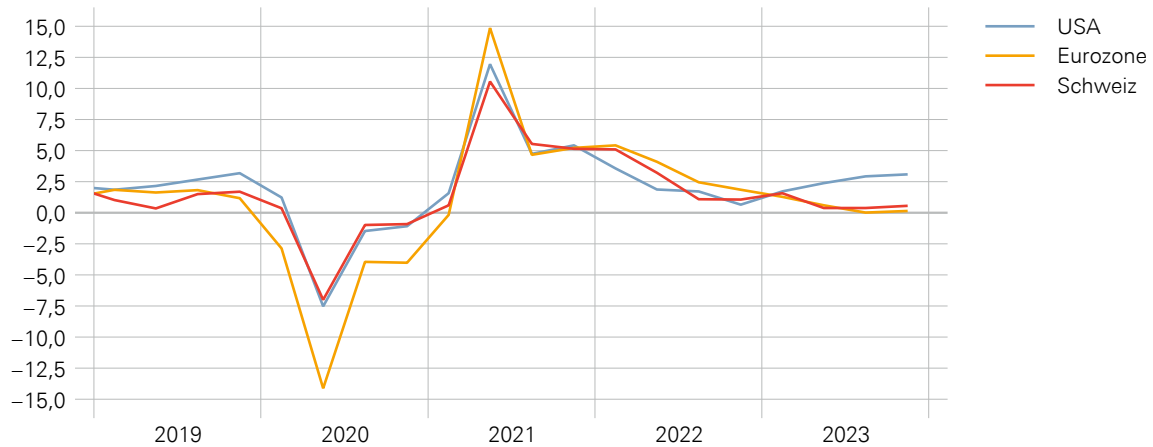
In der Eurozone wuchs das Bruttoinlandprodukt (BIP) im Jahr 2023 mit 0,5% nur schwach, nachdem sich die Wirtschaft in den beiden Vorjahren von der Corona-Pandemie erholt hatte. Die schwache Entwicklung war in erster Linie darauf zurückzuführen, dass die teuerungsbedingten Kaufkraftverluste bei den Haushalten sowie die restriktiveren Finanzierungsbedingungen die Binnennachfrage belasteten. Aber auch die Auslandnachfrage entwickelte sich verhalten. Am Arbeitsmarkt blieb die Lage dennoch gut, was zu einem überdurchschnittlichen Nominallohnwachstum beitrug.

Inflation in der Eurozone über Zielwert

Die Konsumentenpreisinflation in der Eurozone bildete sich deutlich zurück, lag aber bis zum Jahresende über dem 2%-Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB). Im Dezember betrug sie 2,9%, verglichen mit 9,2% ein Jahr zuvor. Insbesondere die Dienstleistungssteuerung verharrte auf hohem Niveau.

WACHSTUM DES BRUTTOINLANDPRODUKTS

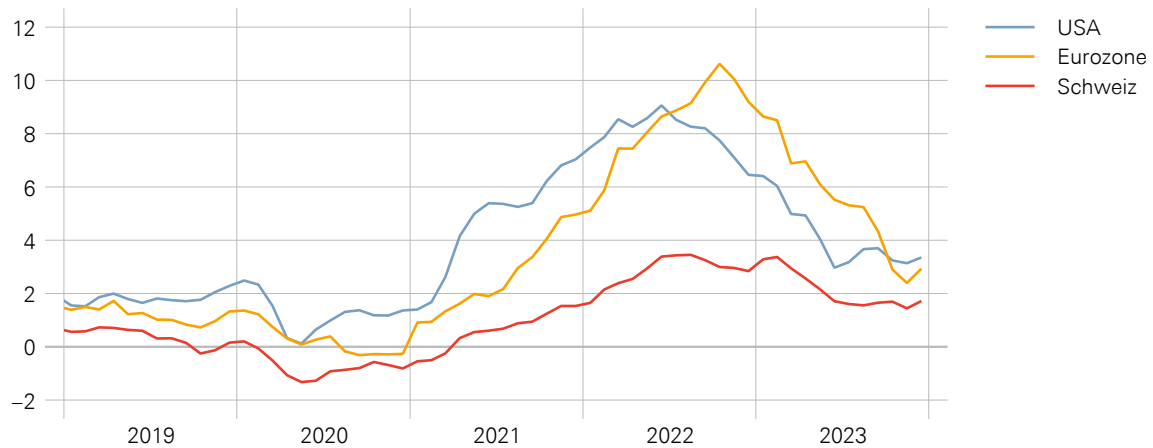
Real, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Refinitiv Datastream, SECO, SNB

INFLATION

Konsumentenpreise, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, Refinitiv Datastream

Weitere Straffung der Geldpolitik in der Eurozone

Die EZB setzte die schrittweise Straffung ihrer Geldpolitik fort. Sie erhöhte die Leitzinsen bis September weiter um 2 Prozentpunkte, wodurch der für die Steuerung der Geldmarktzinsen relevante Zinssatz der Einlagefazilität 4% erreichte. Danach belies sie die Leitzinsen unverändert. Zudem erklärte die EZB, dass sie ihre Geldpolitik so lange wie nötig ausreichend restriktiv halten wolle, um die Inflation zeitnah auf das angestrebte Niveau von 2% zu bringen. Ferner begann sie, ihr Wertpapierportfolio allmählich abzubauen. Auslaufende Anleihen im Rahmen ihres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP) wurden nicht mehr erneuert, wodurch sich der Bestand aller von der EZB gehaltenen Wertpapiere Ende Jahr noch auf rund 4700 Mrd. Euro belief. Ausserdem kündigte die EZB an, ab dem Jahr 2024 auch das Portfolio des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) allmählich zu reduzieren.

Robuste US-Wirtschaft

In den USA blieb die Wirtschaftsentwicklung trotz einer insgesamt restriktiveren Geld- und Fiskalpolitik und vorübergehender Spannungen im Bankensektor robust. Das BIP wuchs um 2,5% und damit etwas stärker als im Vorjahr (1,9%). Haupttreiber war der private Konsum, der von steigenden Realeinkommen und einer geringen Sparneigung der Haushalte profitierte. Die verschärften Finanzierungsbedingungen dämpften hingegen die Investitionen deutlich, was insbesondere im Immobiliensektor der Fall war. Die Lage am Arbeitsmarkt blieb insgesamt solide und deutete auf eine gute Auslastung der Produktionskapazitäten hin.

Inflation in den USA über Zielwert

Die Konsumentenpreisinflation in den USA ging zurück und betrug Ende 2023 noch 3,4%, verglichen mit 6,5% im Dezember des Vorjahres. Der Rückgang widerspiegelte in erster Linie eine Normalisierung der zuvor stark gestiegenen Warenteuerung, während die Dienstleistungsteuerung erhöht blieb. Die am Konsumdeflator gemessene Inflation, an der die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) ihr Teuerungsziel von 2,0% ausrichtet, lag am Jahresende mit 2,6% weiterhin über dem Zielwert.

Weitere Straffung der US-Geldpolitik

Vor dem Hintergrund der hohen Inflation und der guten Auslastung am Arbeitsmarkt straffte die Fed die Geldpolitik zunächst weiter. Sie erhöhte das Zielband für den Leitzins bis Juli um 1 Prozentpunkt auf 5,25%–5,5% und belies es dann bis Jahresende unverändert. Zudem setzte sie den Abbau ihrer Bilanz fort. Das Portfolio aus Staatsanleihen und Hypothekenanleihen schrumpfte bis Ende Jahr um rund 930 Mrd. auf 7100 Mrd. US-Dollar. Darüber hinaus signalisierte die Fed, dass die Geldpolitik wohl noch für längere Zeit restriktiv bleiben werde, um mittelfristig das Teuerungsziel von 2,0% wieder zu erreichen.

In China wuchs das BIP mit 5,2% stärker als im Vorjahr (3,0%). Damit wurde das Wachstumsziel der Regierung von rund 5% erreicht. Das robuste Wachstum war insbesondere auf die Aufhebung der Null-Covid-Politik gegen Ende 2022 zurückzuführen, die zu einer deutlichen Erholung der Wirtschaftsaktivität führte. Allerdings war das konjunkturelle Umfeld weiterhin schwierig, da sich die Immobilienkrise verschärfte und die Stimmung bei den Haushalten und Unternehmen gedämpft blieb. Zur Stützung der Konjunktur beschlossen die Behörden nach der Jahresmitte verschiedene Massnahmen, darunter vermehrte Infrastrukturinvestitionen und gezielte Massnahmen im Immobiliensektor (u. a. eine Lockerung der Kreditbedingungen für Immobilienkäufer). Mit derselben Absicht wurde auch die Geldpolitik gelockert.

**Wirtschaftserholung
in China nach Ende
der Null-Covid-Politik**

1.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN DER SCHWEIZ

In der Schweiz entwickelte sich die Konjunktur im Jahr 2023 verhalten, und die Teuerung bildete sich zurück. Die Wirtschaftsentwicklung wurde durch verschiedene Faktoren gedämpft. So belasteten die schwache Auslandnachfrage, die teuerungsbedingten Kaufkraftverluste bei den Haushalten und die strafferen Finanzierungsbedingungen die Exporte, den Konsum und die Investitionen. Die Wertschöpfung in der Industrie ging aufgrund der schwachen globalen Nachfrage zurück, während der Dienstleistungssektor solide expandierte. Am Arbeitsmarkt blieb die Lage insgesamt gut; die Beschäftigung nahm deutlich zu, und die Arbeitslosigkeit blieb sehr niedrig.

**Verhaltene
Konjunktdynamik**

Gemäss der ersten Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) wuchs das saison- und Sportevent-bereinigte Bruttoinlandprodukt (BIP) im Jahr 2023 um 1,3% und damit deutlich langsamer als im Vorjahr (2,5%), in dem sich die Wirtschaft weiter von der Corona-Pandemie erholt hatte.

Moderates BIP-Wachstum

Im Jahresdurchschnitt übertraf das BIP das geschätzte gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial leicht. Dementsprechend war die Auslastung der Produktionskapazitäten insgesamt noch überdurchschnittlich. Sie nahm aber im Laufe des Jahres allmählich ab. Gemäss Unternehmensumfragen ging die Auslastung der technischen Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie besonders deutlich zurück. Im Dienstleistungssektor schwächte sie sich dagegen nur leicht ab und verharrte auf einem überdurchschnittlich hohen Niveau. In Bezug auf die Arbeitskräftesituation zeigten Umfragen zwar eine gewisse Entspannung, doch blieb der Personalbestand in vielen Branchen bis zum Jahresende knapp.

**Produktionskapazitäten
noch überdurchschnittlich
ausgelastet**

Abkühlung in vielen Branchen

Die Wirtschaftsentwicklung verlor in vielen Branchen an Schwung. So ging die Wertschöpfung z. B. in der Industrie, im Detailhandel und im Bankensektor zurück. Die Industrie litt unter der globalen Nachfrageschwäche und der Detailhandel unter den Kaufkraftverlusten der Haushalte. Den stärksten Rückgang verzeichnete der Bankensektor. Das höhere Zinsumfeld begünstigte zwar die Einnahmen aus dem Zinsgeschäft. Die Wertschöpfung nahm trotzdem ab, unter anderem aufgrund des starken Abflusses von Geldern ausländischer Kunden im Zusammenhang mit der Krise der Credit Suisse und der grösseren Zinsdifferenz zum Ausland. Demgegenüber erholten sich das Gastgewerbe und die Transportdienstleistungen, die unter der Coronakrise stark gelitten hatten, weiter, wenn auch weniger kräftig als im Vorjahr. Die starke Erholung im Grosshandel stützte das BIP-Wachstum ebenfalls.

Nachlassende Dynamik des privaten Konsums

Der private Konsum verzeichnete ein solides Jahreswachstum. In den Bereichen Transport, Gastgewerbe und Freizeit fielen die Konsumausgaben deutlich höher aus, nachdem sie während der Corona-Pandemie stark gesunken waren. Darüber hinaus wuchsen die Ausgaben für Gesundheit und Wohnen weiterhin solide. Nach einem starken ersten Quartal verlangsamte sich das Konsumwachstum allerdings deutlich, was in erster Linie auf Kaufkraftverluste bei den Haushalten und höhere Zinsen zurückzuführen war.

Solides Exportwachstum

Die Exporte nahmen überdurchschnittlich zu, getrieben in erster Linie von der robusten Entwicklung im Pharmasektor und einem soliden Wachstum der Dienstleistungsexporte. Die übrigen Warenexporte verloren mit der weltweiten Konjunkturabkühlung dagegen im Jahresverlauf an Schwung.

Rückgang der Investitionen

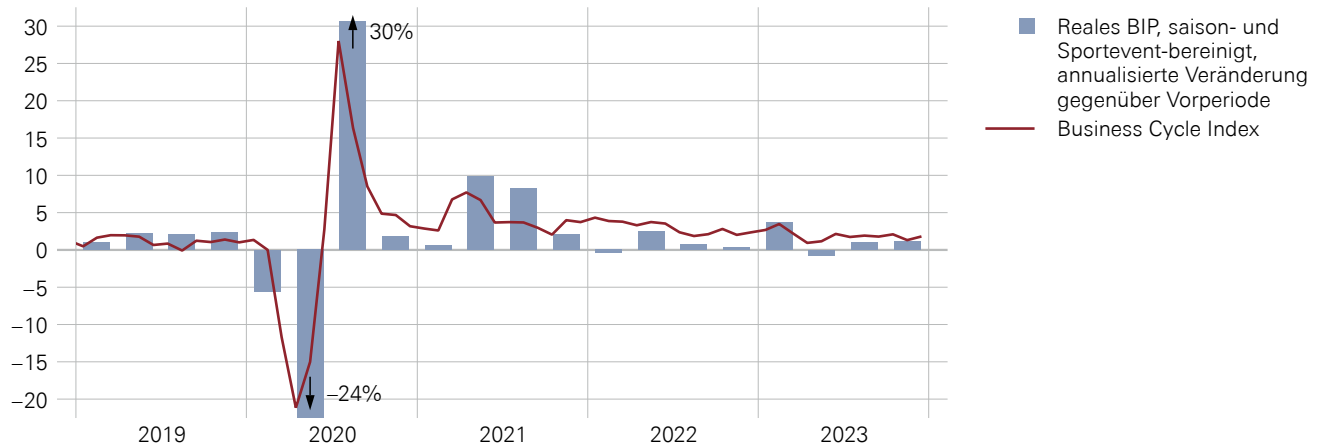
Die Konjunkturabkühlung und die strafferen Finanzierungsbedingungen belasteten die Investitionstätigkeit. So waren sowohl die Ausrüstungs- als auch die Bauinvestitionen rückläufig.

Tiefe Arbeitslosigkeit

Der Arbeitsmarkt zeigte sich insgesamt robust. Die vom SECO aufgrund der Angaben der Regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) berechnete Arbeitslosenquote stieg zwar im Jahresverlauf, lag aber zum Jahresende mit 2,2% immer noch historisch tief. Die vom Bundesamt für Statistik (BFS) gemäss Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) ermittelte Erwerbslosenquote blieb ebenfalls tief und betrug im vierten Quartal 4,1%.

BUSINESS CYCLE INDEX UND BIP-WACHSTUM

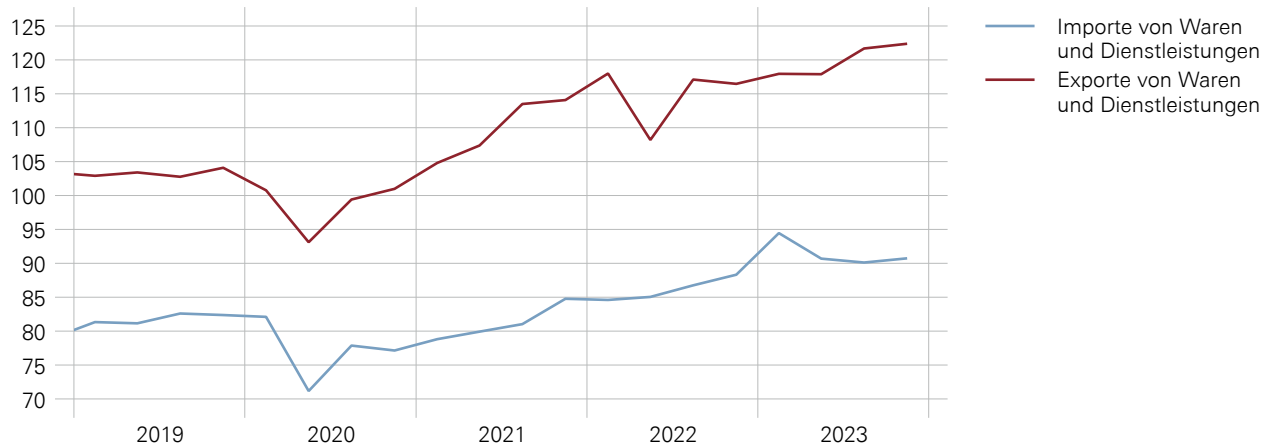
in Prozent



Quellen: SECO, SNB

AUSSENHANDEL

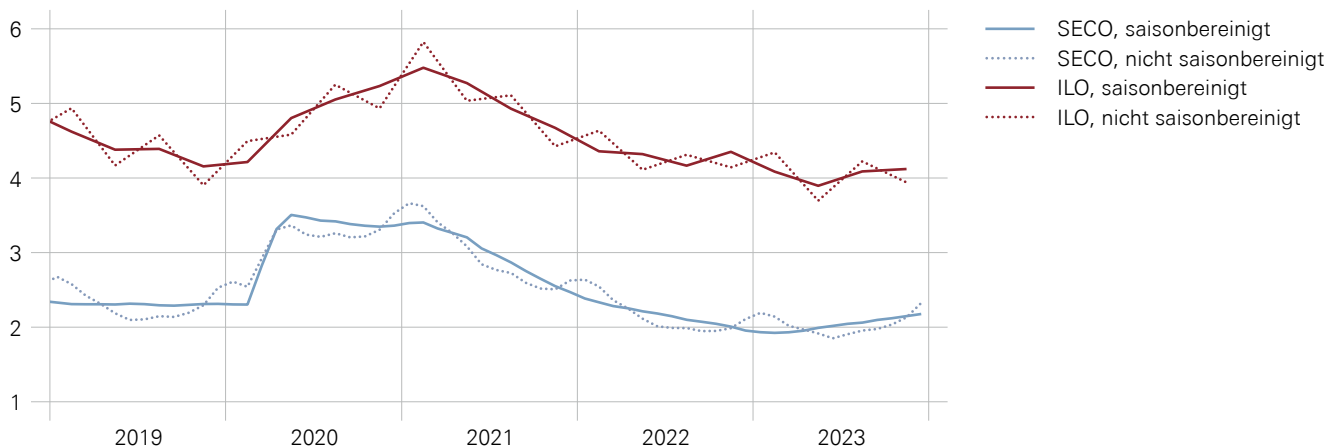
in Mrd. Franken, real, saison- und Sportevent-bereinigt



Quelle: SECO

ARBEITSLOSENQUOTE

in Prozent



Quellen: BFS, SECO

Deutlicher Beschäftigungszuwachs

Die Beschäftigung nahm insgesamt deutlich zu (2,0%). Im ersten Halbjahr wurden in vielen Branchen zahlreiche neue Stellen geschaffen. In der zweiten Jahreshälfte entwickelte sich die Beschäftigung hingegen sehr heterogen. Im Baugewerbe wurden Stellen abgebaut. Während die Beschäftigung in der Industrie stagnierte, stieg sie in den Dienstleistungsbranchen weiter an. Auch im Bankensektor lag sie trotz der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS über dem Vorjahresniveau.

Moderate Entwicklung der realen Lohnsumme

Aufgrund der Teuerung entwickelten sich die Reallöhne erneut schwach. Trotz deutlicher Zunahme der Beschäftigung wuchs die reale Lohnsumme somit nur moderat (1,2%). Der Anteil der Arbeitseinkommen am BIP nahm trotzdem zu und blieb im historischen Vergleich hoch.

REALES BRUTTOINLANDPRODUKT

Saisonbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Privatkonsum	0,7	1,2	-3,4	1,8	4,2	2,1
Staatskonsum	0,8	0,8	3,8	3,3	-0,8	-0,5
Bruttoanlageinvestitionen	0,8	0,9	-1,4	2,8	1,2	-2,0
Bau	0,0	-0,9	-1,0	-3,1	-5,5	-2,1
Ausrüstungen	1,2	1,8	-1,6	6,0	4,6	-1,9
Inländische Endnachfrage¹	0,7	1,1	-1,9	2,3	2,6	0,6
Exporte von Waren und Dienstleistungen ^{1,2}	3,8	2,0	-4,6	11,5	4,6	4,4
Gesamtnachfrage^{1,2}	2,7	1,9	-3,4	5,2	3,6	2,9
Importe von Waren und Dienstleistungen ^{1,2}	3,1	2,9	-5,9	5,3	6,2	6,2
Bruttoinlandprodukt²	2,5	1,5	-2,2	5,1	2,5	1,3

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

² Sportevent-bereinigt.

Quellen: BFS, SECO

Konjunkturbild aus den Unternehmensgesprächen

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

Im ersten Quartal 2023 wuchsen die Umsätze im Dienstleistungssektor robust, während sich das Wachstum in der Industrie verlangsamte. Die Industrieunternehmen spürten eine nachlassende Dynamik der Auslandsnachfrage, vor allem aus Europa. Gleichzeitig traten die im Vorjahr genannten Sorgen über die Energiesituation und die Lieferketten in den Hintergrund. Der Arbeitskräftemangel blieb hingegen eine grosse Herausforderung für die Unternehmen.

Auch im zweiten Quartal trugen vor allem Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor zum Wachstum bei. Die Unternehmen aus der Industrie berichteten hingegen von einer zunehmend schwächeren Nachfrageentwicklung aus Europa, insbesondere aus Deutschland. Aufgrund gut gefüllter Auftragsbücher blieb die Auslastung der Produktionskapazitäten jedoch zufriedenstellend. Gleichzeitig beobachteten die Unternehmen erste Anzeichen einer Entspannung auf dem Arbeitsmarkt. Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS betraf nur wenige Unternehmen direkt.

Das Wirtschaftswachstum fiel im dritten Quartal insgesamt bescheiden aus. Während der Dienstleistungssektor weiter zulegte, stagnierte die Industrie. Vielfach stellten die Unternehmen fest, dass die ohnehin schwache Nachfrage durch den Abbau der Lagerbestände ihrer Kunden zusätzlich gedämpft wurde. Die Lagerbestände waren in den vergangenen Jahren aufgebaut worden, um die Lieferfähigkeit angesichts der pandemiebedingten Beschaffungsengpässe sicherzustellen. Mit der weitgehenden Normalisierung der Beschaffungssituation und den gestiegenen Kapital- und damit Lagerhaltungskosten stuften viele Industrieunternehmen ihre Lagerbestände als zu hoch ein. Auf dem Arbeitsmarkt mehrten sich die Anzeichen einer Entspannung. Der Personalmangel nahm weiter ab, und die Personalrekrutierung gestaltete sich etwas einfacher.

Im vierten Quartal setzte sich die Entwicklung des Vorquartals fort. Das sehr moderate Wachstum der Wirtschaft wurde fast ausschliesslich vom Dienstleistungssektor getragen. In der Industrie schlugen sich die im Verlauf des Jahres rückläufigen Auftragseingänge nun in einer deutlich geringeren Auslastung sowohl der technischen als auch der personellen Ressourcen nieder. Insgesamt wurde die Rekrutierung von Fachkräften jedoch weiterhin als schwierig eingeschätzt. Angesichts der gesunkenen Konsumteuerung und des eingetrübten Geschäftsgangs erwarteten die Unternehmen für das Jahr 2024 eine Abschwächung der Lohndynamik auf nominal rund 2%.

**Deutlich tiefere Teuerung
beim Gesamtangebot**

Die am Preisindex des Gesamtangebots (Produzenten- und Importpreise) gemessene Teuerung ging in den ersten Monaten des Jahres 2023 deutlich zurück, fiel ab Mai in den negativen Bereich und erreichte im Dezember $-1,1\%$. Im Jahresdurchschnitt lag sie bei $0,2\%$, nach $5,6\%$ im Jahr 2022. Vor allem die Teuerungsrate für Erdölprodukte, aber auch diejenige für Vorleistungsgüter nahm markant ab, wobei letztere Entwicklung auf die Entschärfung der globalen Lieferengpässe zurückzuführen sein dürfte.

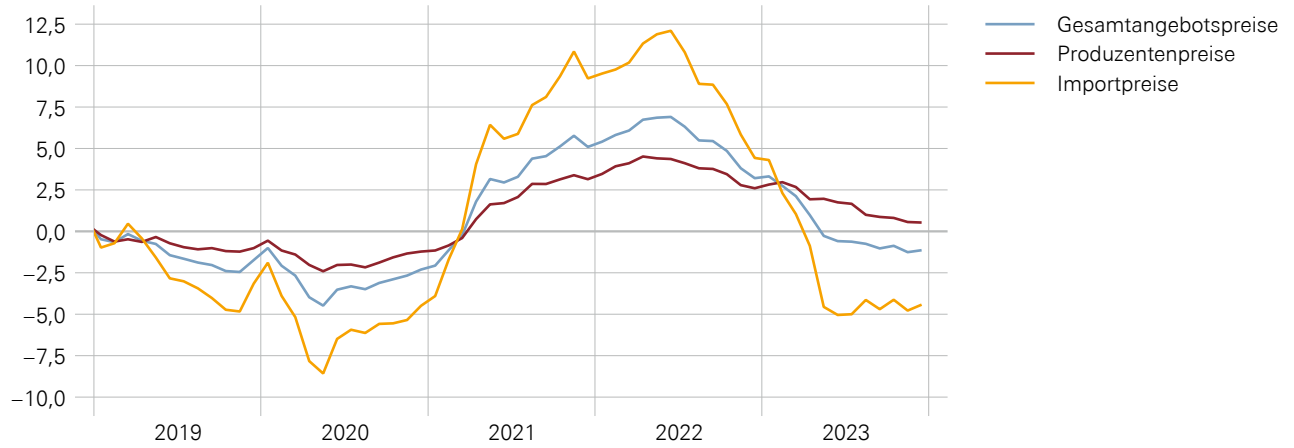
Rückgang der LIK-Teuerung

Nachdem die am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessene Jahresteuerung gegen Ende des Jahres 2022 leicht zurückgegangen war, erhöhte sie sich im ersten Quartal zunächst noch einmal auf $3,2\%$. Danach verringerte sie sich deutlich bis auf $1,6\%$ im vierten Quartal. Im Jahresdurchschnitt ging sie von $2,8\%$ im Jahr 2022 auf $2,1\%$ im Berichtsjahr zurück.

Die Teuerungsrate für importierte Waren und Dienstleistungen fiel von $4,6\%$ im ersten Quartal auf $-0,1\%$ im vierten Quartal. Im Jahresdurchschnitt lag sie bei $1,4\%$, nach $6,7\%$ im Vorjahr. Die Verringerung war stark durch die Entwicklung der Preise der Erdölprodukte bestimmt, die im Vergleich zum Vorjahr tiefer lagen. Neben der Abnahme der Preise für Erdölprodukte trugen auch geringere Teuerungsraten für Waren, die im Jahr 2022 noch stark von Lieferengpässen betroffen gewesen waren, zu diesem Rückgang bei. Dazu zählten insbesondere Gas, Automobile und Haushaltswaren.

GESAMTANGEBOTSPREISE (PRODUZENTEN- UND IMPORTPREISE)

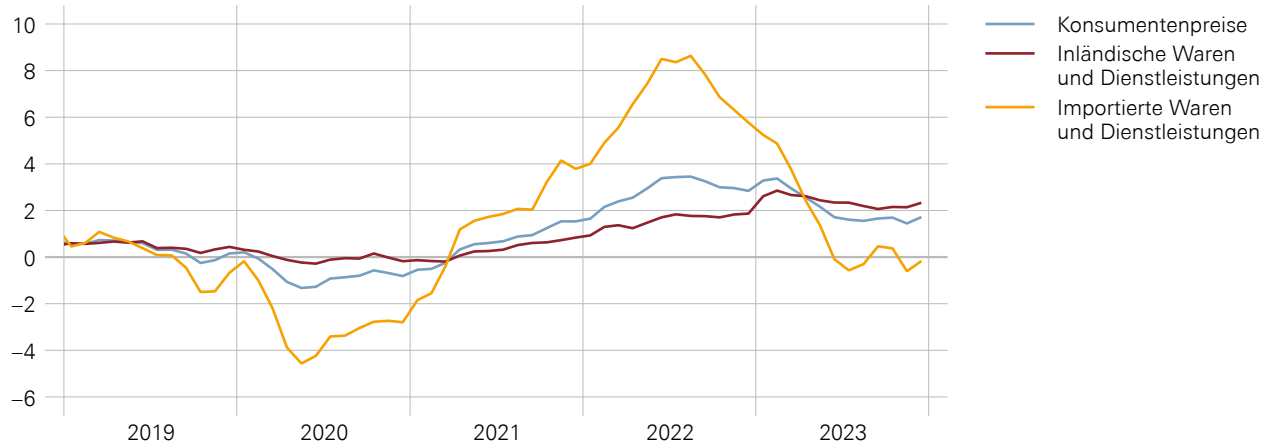
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: BFS

KONSUMENTENPREISE

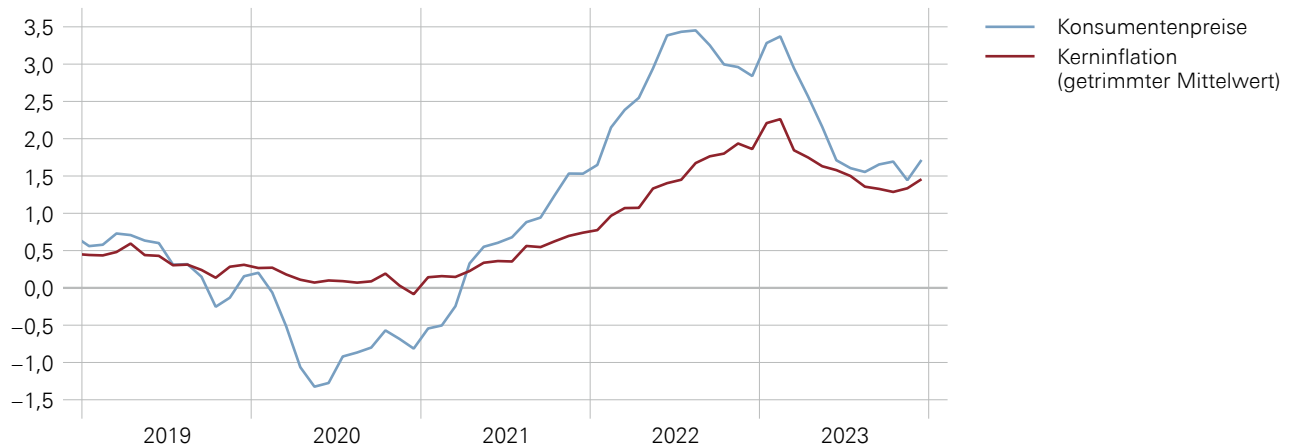
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: BFS

KERNINFLATION

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

Die Teuerungsrate für inländische Waren und Dienstleistungen stieg hingegen weiter an, von 1,6% im Jahr 2022 auf 2,4% im Jahr 2023. Zu diesem Anstieg trugen sowohl die Waren als auch die Dienstleistungen bei. Die Teuerungsrate für inländische Waren erhöhte sich von 2,9% auf 5,4%, diejenige für inländische Dienstleistungen stieg von 1,1% auf 1,5%. Die beiden Teuerungsraten entwickelten sich im Jahresverlauf jedoch unterschiedlich. Diejenige für inländische Waren ging von ihrem Höchstwert von 6,9% im ersten Quartal kontinuierlich auf 3,9% im vierten Quartal zurück. Dagegen stieg diejenige für inländische Dienstleistungen zum Jahresende hin an und erreichte im vierten Quartal 1,7%. Dieser Anstieg war u. a. auf höhere Mieten zurückzuführen.

Leicht höhere Kerninflation

In der kurzen Frist kann die am LIK gemessene Gesamtteuerung von Schwankungen einzelner Preiskomponenten spürbar beeinflusst werden. Zur Analyse der grundlegenden Teuerung berechnet die Nationalbank deshalb die Kerninflation mit Hilfe eines getrimmten Mittelwerts. Für deren Berechnung werden jeden Monat die Güter mit den extremsten Preisveränderungen gegenüber dem Vorjahresmonat ausgeklammert. Dies betrifft zum einen diejenigen 15% der Güter im LIK-Warenkorb mit den höchsten Teuerungsraten. Zum anderen werden aber auch diejenigen 15% der Güter im LIK-Warenkorb mit den tiefsten Teuerungsraten ausgeschlossen. Die anhand des getrimmten Mittelwerts berechnete Kerninflationsrate stieg zu Beginn des Jahres 2023 auf knapp über 2,0% an, bevor sie sich im weiteren Jahresverlauf wieder verringerte. Sie erreichte im Jahresdurchschnitt 1,7%, nachdem sie im Vorjahr bei 1,4% gelegen hatte.

Längerfristige Inflationserwartungen stets im Bereich der Preisstabilität

Die aus Umfragen abgeleiteten kurzfristigen Inflationserwartungen gingen im Jahresverlauf mehrheitlich zurück. Gegen Jahresende lagen sie wieder im Bereich der Preisstabilität. Die längerfristigen Inflationserwartungen veränderten sich kaum und lagen während des ganzen Jahres im Bereich der Preisstabilität.

LANDESINDEX DER KONSUMENTENPREISE UND KOMPONENTEN

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2022	2023	2023			
			1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.
LIK total	2,8	2,1	3,2	2,1	1,6	1,6
Inländische Waren und Dienstleistungen	1,6	2,4	2,7	2,5	2,2	2,2
Waren	2,9	5,4	6,9	5,8	5,0	3,9
Dienstleistungen	1,1	1,5	1,4	1,4	1,3	1,7
Private Dienstleistungen ohne Mieten	1,1	1,5	1,3	1,4	1,5	2,0
Mieten	1,4	1,7	1,5	1,5	1,6	2,2
Öffentliche Dienstleistungen	0,5	0,8	1,3	1,4	0,5	0,2
Ausländische Waren und Dienstleistungen	6,7	1,4	4,6	1,2	-0,1	-0,1
Ohne Erdölprodukte	3,9	2,9	5,0	3,9	2,1	0,8
Erdölprodukte	31,8	-10,0	1,9	-17,2	-15,7	-6,9
Kerninflation						
Getrimmter Mittelwert	1,4	1,7	2,1	1,7	1,4	1,4

Quellen: BFS, SNB

1.4 DIE GELDPOLITIK IM JAHR 2023

Die Nationalbank setzte 2023 die Straffung ihrer Geldpolitik über zwei weitere Anhebungen des SNB-Leitzinses in der ersten Jahreshälfte und über Devisenverkäufe bis ins vierte Quartal fort. Damit wirkte sie dem immer noch erhöhten Inflationsdruck entgegen. Eine deutliche Zunahme der Energiepreise, globale Lieferengpässe infolge der Corona-Pandemie sowie darauf folgende Zweitrundeneffekte hatten seit 2021 zu einem starken Anstieg der Inflationsraten im In- und Ausland geführt. In der Schweiz erreichte die Inflation im August 2022 mit 3,5% den Höchststand. Im Verlauf von 2023 ging die Inflationsrate zurück und lag ab Juni wieder im Bereich der Preisstabilität, den die Nationalbank mit einem jährlichen Anstieg der Konsumentenpreise zwischen 0% und 2% gleichsetzt. Im Dezember 2023 lag auch die bedingte Inflationsprognose erstmals seit zwei Jahren wieder über den gesamten dreijährigen Prognosezeitraum im Bereich der Preisstabilität. Die Straffung der Geldpolitik, unterstützt von der Abschwächung der globalen Inflationstreiber, trug entscheidend zum Rückgang der Inflation bei.

Weitere Straffung
der Geldpolitik

Anhebung des SNB-Leitzinses

Die Nationalbank hob den SNB-Leitzins im Berichtsjahr in zwei Schritten von 1,0% auf 1,75% an. Der erste Zinsschritt erfolgte mit einer Erhöhung um 0,5 Prozentpunkte an der Lagebeurteilung vom 23. März 2023. An der Lagebeurteilung vom 22. Juni beschloss die SNB, den Leitzins um weitere 0,25 Prozentpunkte anzuheben, um dem erneut gestiegenen Inflationsdruck entgegenzuwirken. An der Lagebeurteilung vom 21. September belies die Nationalbank den Leitzins unverändert bei 1,75%. Sie wies aber darauf hin, dass eine weitere Straffung der Geldpolitik nötig werden könnte, um die Preisstabilität mittelfristig zu gewährleisten. Angesichts des gegen Ende Jahr gesunkenen Inflationsdrucks belies die SNB den Leitzins auch an der Lagebeurteilung vom 14. Dezember unverändert bei 1,75%.

Geldmarktzinsen nahe am SNB-Leitzins

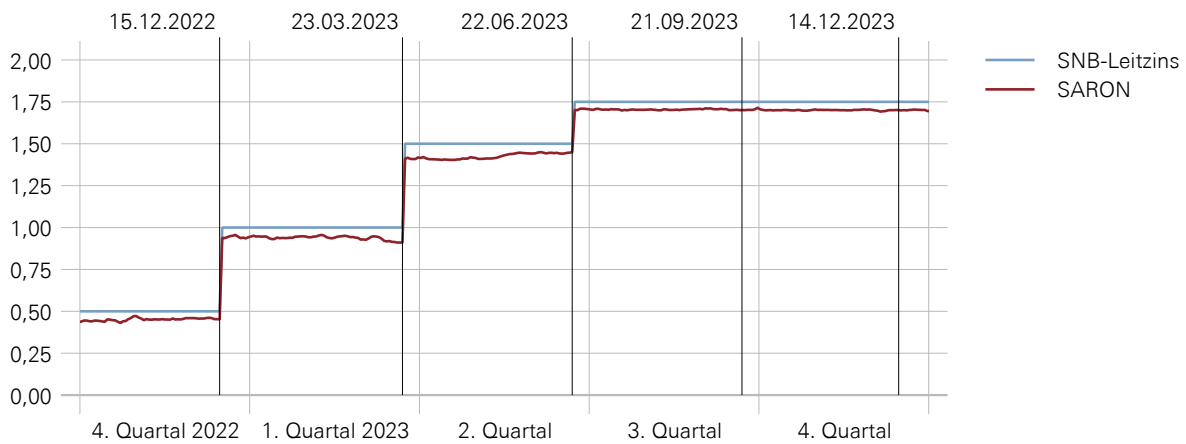
Die Nationalbank strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen nahe am SNB-Leitzins zu halten. Der Tagesgeldsatz SARON lag im Berichtsjahr stets wenige Basispunkte unter dem SNB-Leitzins. Die Anhebungen des SNB-Leitzinses übertrugen sich auch auf die anderen Segmente des Geldmarkts und auf längere Laufzeiten (siehe Kapitel 2.1).

Weiterer Anstieg der Zinsdifferenzen gegenüber der Eurozone

Im Vergleich zum Vorjahr weitete sich die Differenz zwischen den kurzfristigen Eurozinsen und den kurzfristigen Frankenzinsen weiter aus. Gemessen an den dreimonatigen Overnight-Index-Swapsätzen (OIS-Sätze) nahm die Zinsdifferenz von rund 1,3 Prozentpunkten zu Jahresbeginn auf rund 2,2 Prozentpunkte am Jahresende zu. Grund dafür war die stärkere geldpolitische Straffung der Europäischen Zentralbank (EZB). Sie erhöhte ihren Hauptrefinanzierungssatz und ihren Einlagezinssatz im Laufe des Jahres in sechs Schritten von 2,5% auf 4,5% und von 2,0% auf 4,0%, und damit jeweils um 2 Prozentpunkte. Gegenüber den kurzfristigen Dollarzinsen blieb die Differenz zu den Frankenzinsen dagegen über das ganze Jahr praktisch konstant. Die Fed erhöhte das Zielband für die Fed Funds Rate in vier Schritten von 4,25%–4,50% auf 5,25%–5,50%.

SNB-LEITZINS UND SARON

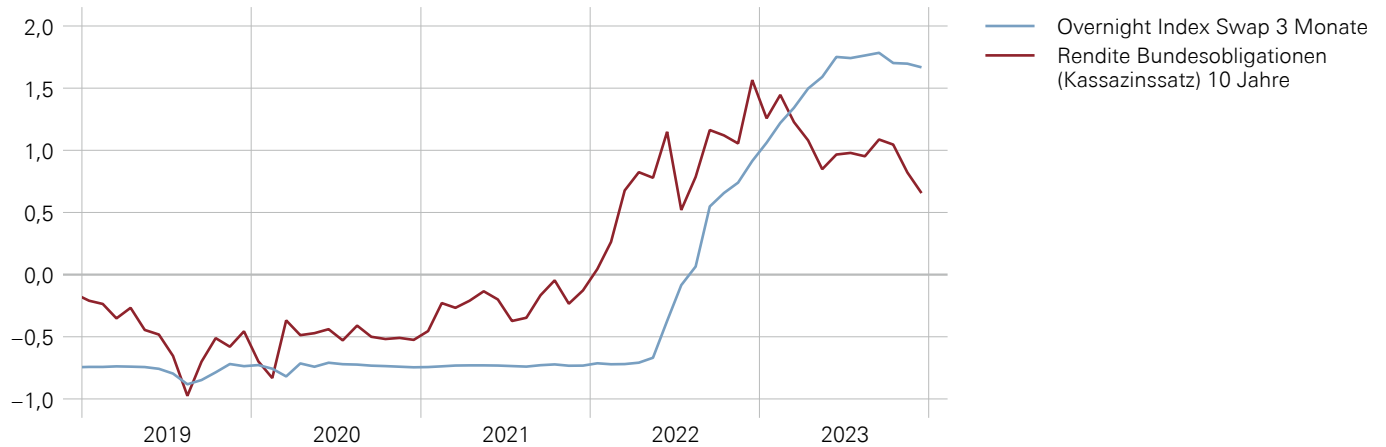
Tagesendwerte in Prozent, mit Daten der vierteljährlichen Lagebeurteilungen



Quellen: SIX Swiss Exchange AG, SNB

GELD- UND KAPITALMARKTSÄTZE

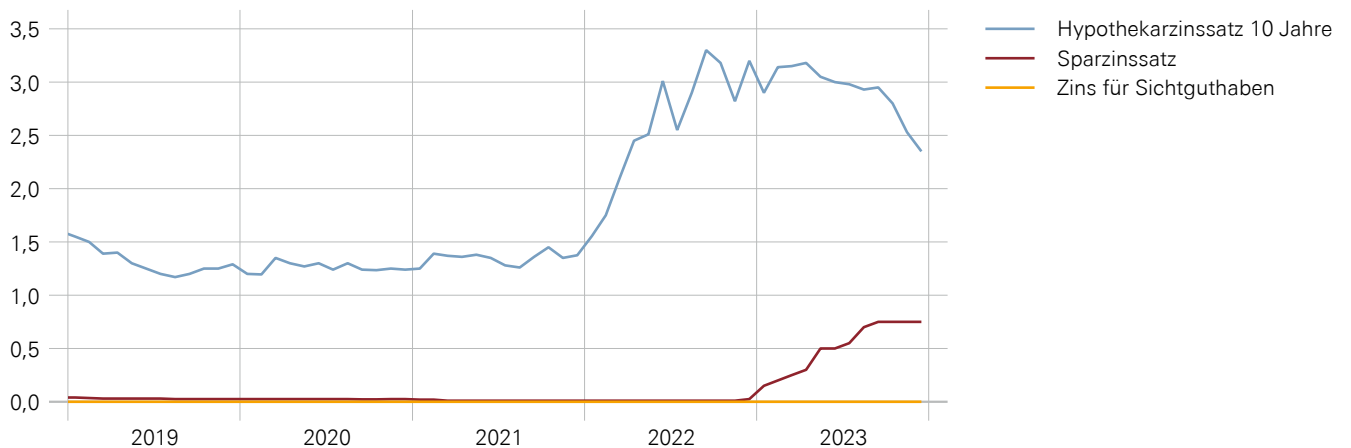
Monatsdurchschnitte in Prozent



Quellen: SIX Swiss Exchange AG, SNB

BANKENZINSSÄTZE

Monatsendwerte in Prozent



Quelle: SNB

Rückgang der Kapitalmarktrenditen

Die Renditen der eidgenössischen Anleihen sanken über das Berichtsjahr, wobei der Rückgang bei den längerfristigen Anleihen am ausgeprägtesten war. Damit kam es ab Mitte Jahr zu einer leichten Inversion der Zinsstrukturkurve. Die Rendite der zehnjährigen eidgenössischen Anleihen lag am Jahresende bei 0,7%, rund 0,3 Prozentpunkte unter derjenigen der zweijährigen Anleihen der Eidgenossenschaft. Auch die Zinsstrukturkurve der OIS-Sätze flachte sich über das Berichtsjahr ab und wurde ab Mitte Jahr invers. Die OIS-Sätze spiegeln die Markterwartungen hinsichtlich des durchschnittlichen geldpolitischen Zinssatzes während der Laufzeit des Vertrags zuzüglich einer Risikoprämie. Die Abflachung bzw. Invertierung der Zinsstrukturkurve kann darauf hindeuten, dass die Marktteilnehmer mittel- bis langfristig sinkende Leitzinsen erwarten.

Anstieg der Kredit- und Einlagenzinsen

Die OIS-Sätze sind wichtige Referenzpunkte für viele andere Zinssätze. Die von Banken offerierten Zinsen folgten im Berichtsjahr weitgehend den OIS-Sätzen. So stiegen die publizierten Zinssätze für neue Hypotheken zunächst weiter, sanken dann aber im vierten Quartal wieder etwas. Im Zuge des Anstiegs der Hypothekarzinsen in den vergangenen zwei Jahren erhöhte sich auch der für die Mieten von Wohn- und Geschäftsräumen relevante hypothekarische Referenzzinssatz. Dieser Zinssatz entspricht dem auf einen Viertelprozentpunkt gerundeten, volumengewichteten Durchschnittszins aller bei den Banken ausstehenden inländischen Hypothekarforderungen. Er nahm im Juni und im Dezember um jeweils einen Viertelprozentpunkt von 1,25% auf 1,75% zu (siehe Textkasten «Hypothekarischer Referenzzinssatz»). Der durchschnittliche Zins der Banken auf Sichteinlagen, die den Grossteil der Einlagen ausmachen, verharrte 2023 weiterhin nahe bei null. Im Gegensatz dazu stiegen die durchschnittlichen Zinssätze für Spar- und neue Termineinlagen in der ersten Jahreshälfte an.

Hypothekarischer Referenzzinssatz

Für Mietzinsanpassungen infolge von Änderungen der Hypothekarzinsen ist in der Schweiz seit September 2008 ein landesweiter hypothekarischer Referenzzinssatz massgeblich. Mit der Einführung dieses Referenzzinssatzes wurde eine Vereinheitlichung zuvor geltender kantonaler bzw. örtlicher Referenzzinssätze vorgenommen. Der hypothekarische Referenzzinssatz entspricht dem volumengewichteten Durchschnittszins aller ausstehenden inländischen Hypothekarforderungen von Banken und wird jeweils auf einen Viertelprozentpunkt gerundet.

Anpassungen des SNB-Leitzinses verändern das allgemeine Zinsniveau, was sich auch auf die Hypothekarzinsen und den hypothekarischen Referenzzinssatz auswirken kann. Im Vergleich zu den Zinssätzen für neue Hypotheken passt sich der Referenzzinssatz nur sehr langsam an Zinsänderungen an, weil ein beträchtlicher Teil der in die Berechnung einfließenden Hypotheken auf langlaufenden Verträgen beruht. Letztere wurden in den vergangenen Jahren zu sehr tiefen Zinsen abgeschlossen und fallen bei der Berechnung des aktuellen Referenzzinssatzes noch erheblich ins Gewicht.

Seit der Anhebung des SNB-Leitzinses im Juni 2022 stieg der Referenzzinssatz zweimal an. Im Juni 2023 erhöhte er sich von 1,25% auf 1,5%, was zugleich der erste Anstieg seit seiner Einführung im Jahr 2008 war. Im Dezember 2023 folgte ein weiterer Anstieg von 1,5% auf 1,75%. Eine Mietzinserhöhung auf Basis des hypothekarischen Referenzzinssatzes ist dann zulässig, wenn der dem Mietverhältnis zugrundeliegende Referenzzinssatz tiefer als der aktuelle Referenzzins ist. Änderungen des Referenzzinssatzes wirken sich mit einer zeitlichen Verzögerung von mehreren Monaten auf die Mieten aus, da die zulässigen Mietzinsanpassungen frühestens auf den nächsten Kündigungstermin – unter Einhaltung der Kündigungsfrist – in Kraft gesetzt werden können. Ausserdem sind die Vermieterinnen und Vermieter jederzeit berechtigt, 40% der Teuerung, die seit der letzten Mietzinsanpassung oder nach Abschluss des Mietvertrags angefallen ist, sowie allgemeine Kostensteigerungen weiterzugeben. Ein deutlicher Anstieg der Mieten im Landesindex der Konsumentenpreise (LIK), der zu einem wesentlichen Teil auf den Anstieg des Referenzzinssatzes im Juni zurückzuführen sein dürfte, war erstmals im November 2023 ersichtlich.

Da die Mieten mit rund einem Fünftel ein hohes Gewicht im Warenkorb des LIK haben, führt die gesetzliche Regelung über Mietzinsanpassungen zu einer gewissen Rückkopplung zwischen dem SNB-Leitzins und dem LIK. Diese Rückkopplung darf aber für die Nationalbank kein Grund dafür sein, auf geldpolitisch notwendige Zinsanhebungen zu verzichten. Einerseits hat eine Erhöhung des hypothekarischen Referenzzinssatzes nur einen vorübergehenden Effekt auf die Inflation. Andererseits wirkt eine Erhöhung des SNB-Leitzinses der Inflation trotz der Rückkopplung insgesamt entgegen, indem sie z. B. das Wachstum von Bankkrediten verlangsamt.

Interventionen am Devisenmarkt

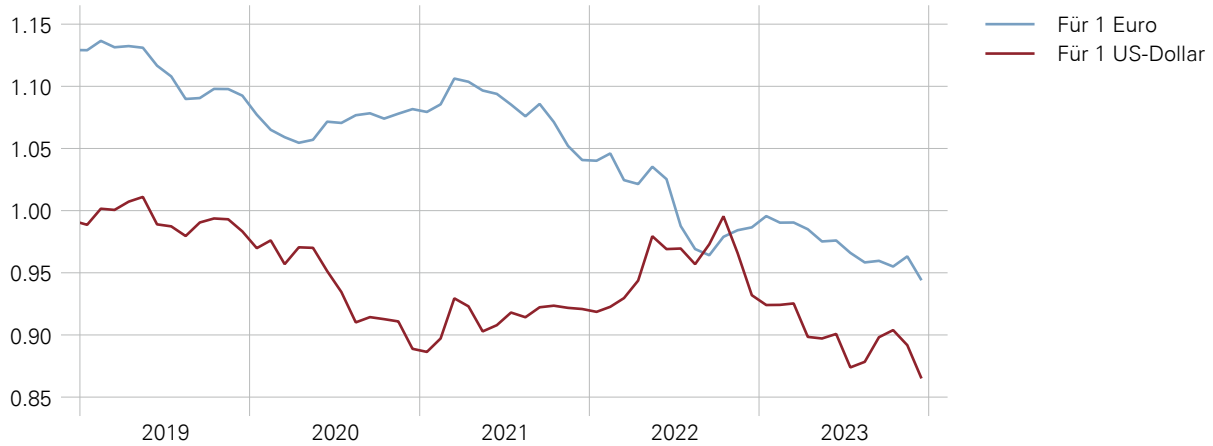
An ihren vierteljährlichen Lagebeurteilungen bekräftigte die Nationalbank regelmässig ihre Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, um die monetären Bedingungen angemessen zu gestalten. Im Jahr 2023 standen dabei Devisenverkäufe im Vordergrund. Über das Jahr verkaufte die SNB Devisen im Umfang von netto 132,9 Mrd. Franken, nach Verkäufen im Wert von 22,3 Mrd. Franken im Vorjahr. Die Devisenverkäufe der Nationalbank trugen dazu bei, dass der Franken zunächst etwa im Ausmass der Inflationsdifferenzen zum Ausland an Wert gewann. Dadurch verhinderten sie eine reale Abschwächung des Frankens und leisteten damit einen Beitrag zur Straffung der monetären Bedingungen. Gegen Ende des Jahres sank die Inflationsrate deutlich, und die Inflationsprognosen deuteten an der Lagebeurteilung im Dezember auf eine anhaltende Preisstabilität hin. Zudem wertete sich der Franken auch real spürbar auf. Dementsprechend teilte die Nationalbank mit, dass Devisenverkäufe bei ihren Devisenmarktaktivitäten nicht mehr im Vordergrund stehen.

Aufwertung des Frankens

Der handelsgewichtete nominale Aussenwert des Frankens stieg im Laufe des Jahres über 7% an. Real nahm er wegen der höheren Inflation im Ausland weniger stark zu (um knapp 5%). Gegenüber dem Euro gewann der Franken nominal um rund 7% und real um 3% an Wert. Zum US-Dollar wertete sich der Franken nominal ebenfalls um rund 7% und real um 5% auf. Neben den Inflationsdifferenzen spiegelte die nominale Aufwertung Markterwartungen hinsichtlich einer möglichen Lockerung der Geldpolitik durch die EZB und die Fed im Jahr 2024. In einigen Phasen erhöhter Unsicherheit wertete sich der Franken auch wegen seiner Rolle als sicherer Hafen auf. Insgesamt half die nominale Aufwertung des Frankens im Berichtsjahr, die Inflation der importierten Waren und Dienstleistungen zu dämpfen, und leistete damit erneut einen Beitrag zum Rückgang der Inflation. Die reale Aufwertung erfolgte hauptsächlich in den letzten Monaten des Jahres.

DEWESENKURSE IN FRANKEN

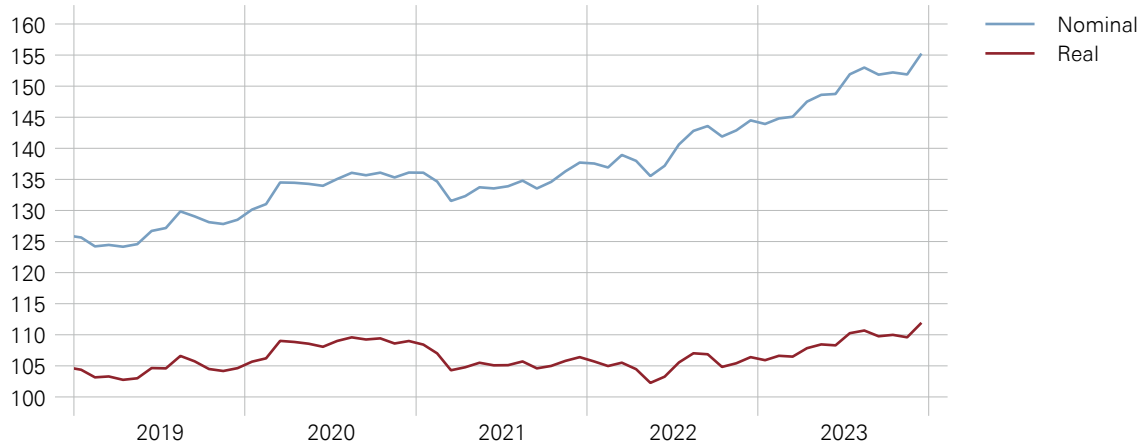
Monatsdurchschnitte



Quelle: SNB

HANDELSGEWICHTETE WECHSELKURSE DES FRANKENS

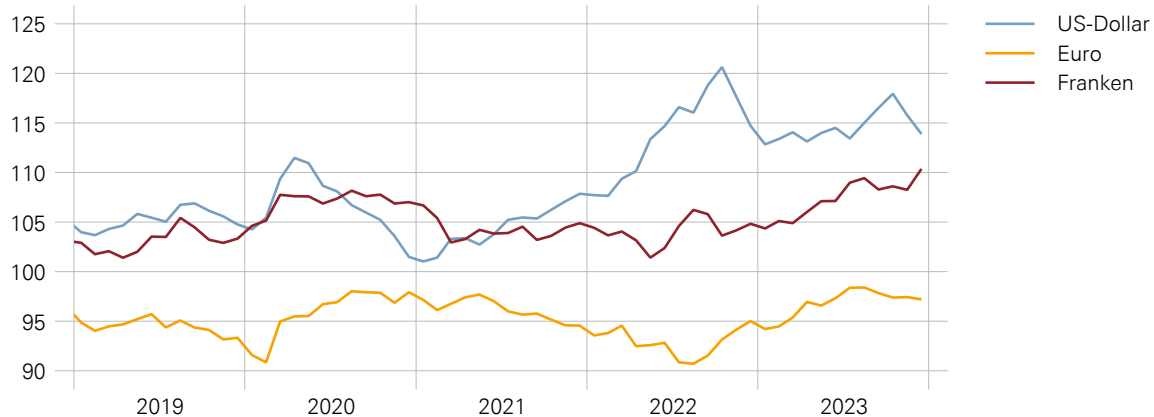
Index: Durchschnitt seit 1990 = 100



Quelle: SNB

HANDELSGEWICHTETE WECHSELKURSE IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

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



Quellen: BIZ, SNB

Rückgang der Notenbankgeldmenge

Die Notenbankgeldmenge, bestehend aus Notenumlauf und Sichtguthaben inländischer Banken bei der Nationalbank, nahm im Laufe des Jahres 2023 um 4,2% ab. Dieser fortgesetzte Rückgang war auf die Abschöpfungsoperationen und die Devisenverkäufe der Nationalbank zurückzuführen. Ende Dezember 2023 lag das kombinierte Volumen der liquiditätsabschöpfenden Geldmarktgeschäfte und der SNB Bills bei 148 Mrd. Franken. Im April waren diese liquiditätsabschöpfenden Operationen zwischenzeitlich auf 214 Mrd. Franken angestiegen, da die SNB die umfangreichen Liquiditätshilfen zugunsten der Credit Suisse teilweise wieder am Geldmarkt absorbierte (siehe Kapitel 2.3).

Geldaggregate und Bankkredite

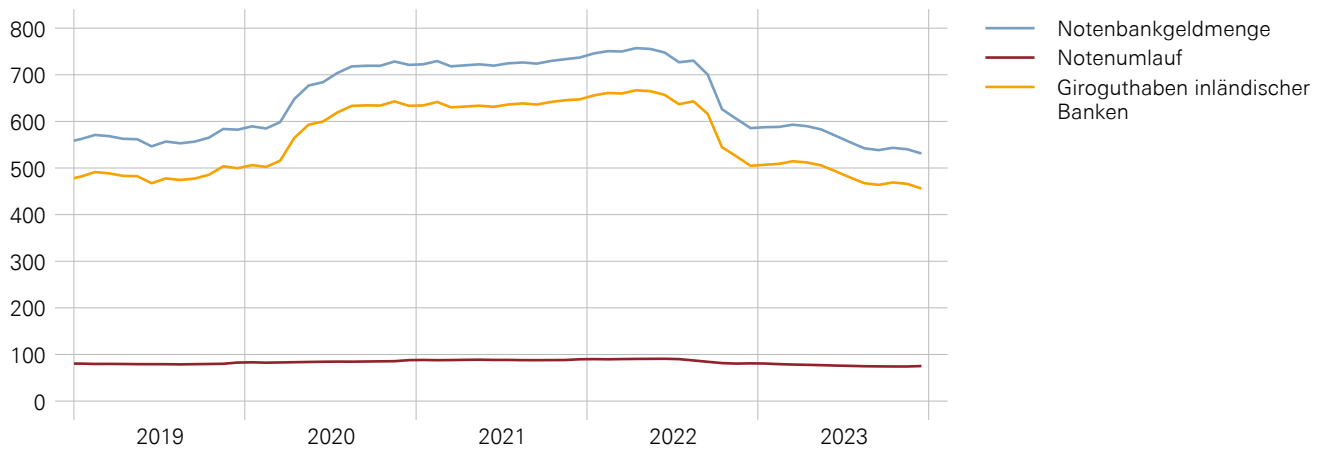
Die weitgefassten Geldaggregate schrumpften im Berichtsjahr, was auf den Anstieg der Zinsen über die letzten zwei Jahre zurückzuführen war. Ende 2023 lag die Geldmenge M2 (Bargeldumlauf, Sichteinlagen, Transaktionskonten und Spareinlagen) 12,1% unter dem Vorjahresstand. Die Geldmenge M3 (M2 plus Termineinlagen) ging mit 2,0% weniger stark zurück als M2, da die Zinsen auf Termineinlagen mit den Leitzinserhöhungen deutlich anstiegen und längerfristige Bankeinlagen entsprechend an Attraktivität gewannen. Die Expansion der Bankkredite an inländische Kunden setzte sich dagegen auch 2023 fort. Das Volumen der Hypothekarkredite, das rund 85% der Bankkredite ausmacht, war Ende 2023 um 2,5% grösser als ein Jahr zuvor und wuchs damit schwächer als im Vorjahr (3,5%). Die übrigen Bankkredite in Franken weisen in der Regel einen deutlich volatileren Verlauf auf als die Hypothekarkredite. Nichtsdestotrotz lag ihr Volumen Ende 2023 ungefähr auf dem gleichen Niveau wie Ende 2022.

Internationales Szenario für die Prognosen

Die von der Nationalbank im Rahmen der vierteljährlichen Lagebeurteilungen vom März, Juni, September und Dezember publizierten Prognosen beruhen auf Szenarien für die Weltwirtschaft. Ausserdem fliesst eine Annahme für den Erdölpreis ein, die jeweils ungefähr dem Marktpreis pro Fass der Nordseesorte Brent zum Prognosezeitpunkt entspricht. Die Nationalbank war im Dezember 2022 davon ausgegangen, dass die Weltwirtschaft vor dem Hintergrund der anhaltend angespannten Energiesituation in Europa, der starken Eindämmungsmassnahmen gegen das Coronavirus in China sowie der geldpolitischen Straffung vieler Zentralbanken im Berichtsjahr nur verhalten wachsen würde. Damals rechnete sie mit einem globalen Wirtschaftswachstum von 0,8% für 2023.

NOTENBANKGELDMENGE UND IHRE KOMPONENTEN

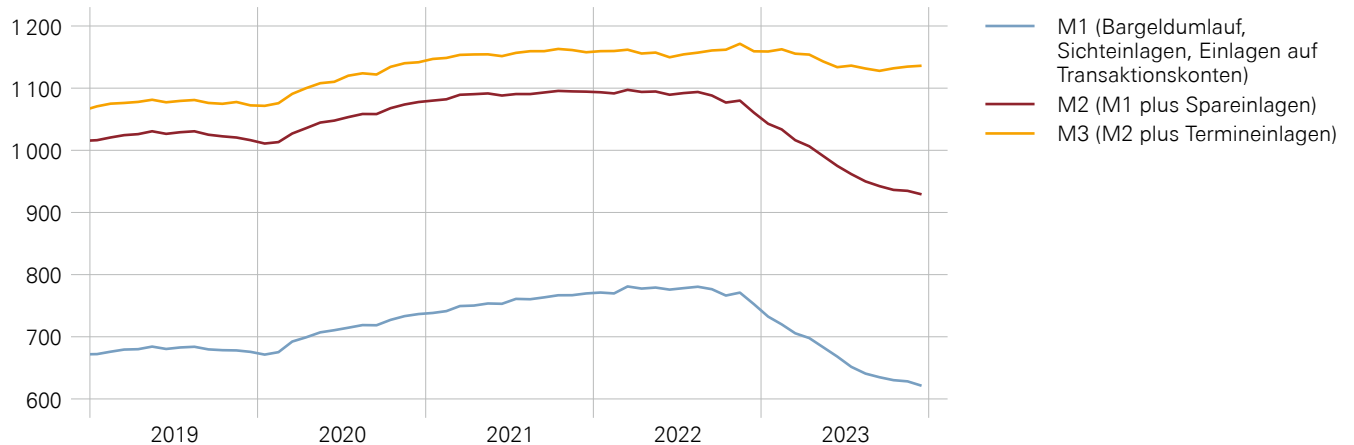
Monatsdurchschnitte in Mrd. Franken



Quelle: SNB

NIVEAU DER GELDAGGREGATE

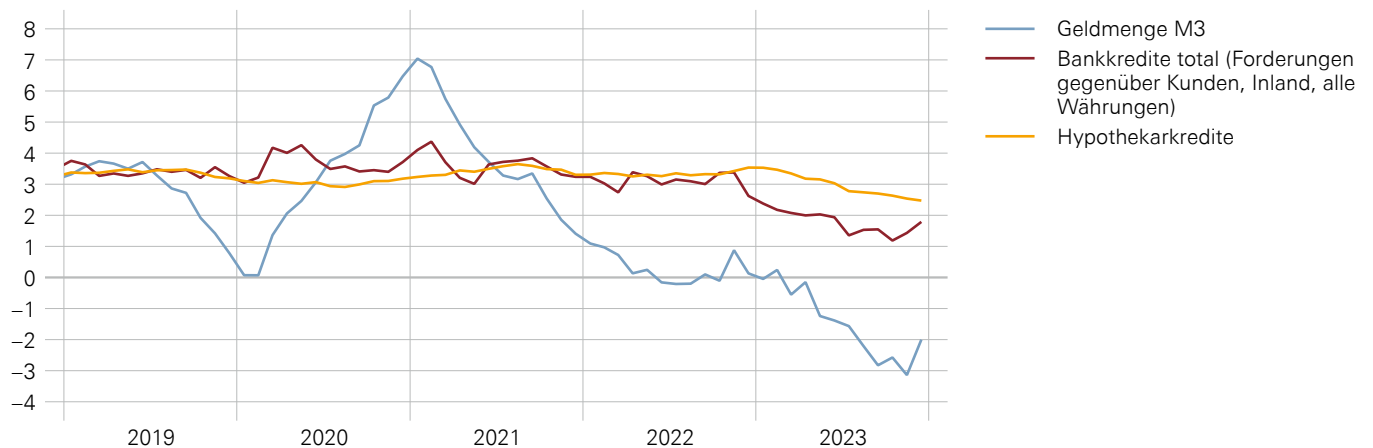
Monatsendwerte in Mrd. Franken



Quelle: SNB

WACHSTUM DER GELD- UND KREDITAGGREGATE

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: SNB

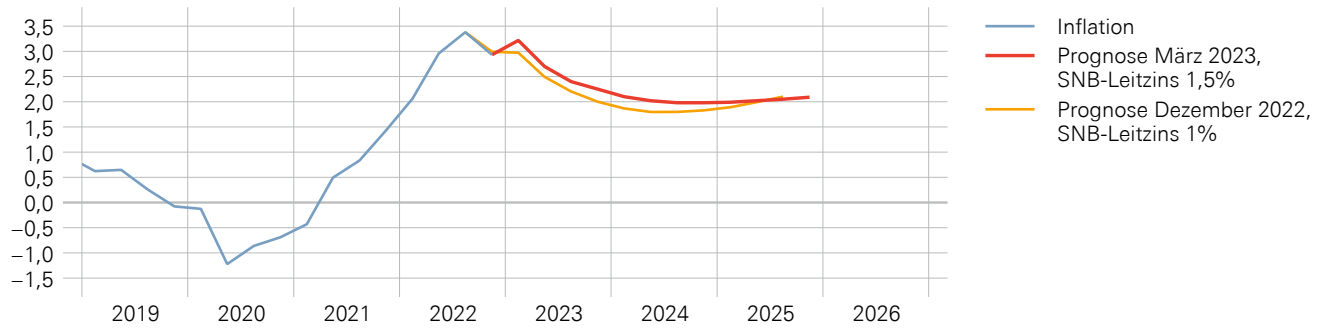
Im März 2023 erhöhte die Nationalbank ihre Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft deutlich auf 3,3%, da sich abzeichnete, dass sich die Konjunktur in den Industrieländern besser entwickeln würde als erwartet. So lastete die Energieknappheit in Europa weniger auf der Wirtschaftstätigkeit als angenommen. Zudem führte in China die Aufhebung der Null-Covid-Politik dazu, dass sich die dortige Wirtschaft stark erholte. Die globalen Wachstumsaussichten für den weiteren Verlauf von 2023 blieben aber insgesamt eher verhalten. Während sich die Wirtschaft in den USA robuster als angenommen entwickelte, mehrten sich insbesondere in Europa die Anzeichen einer konjunkturellen Abkühlung. Zum Jahresende lag die Wachstumsprognose der Nationalbank für die Weltwirtschaft im Jahr 2023 bei 3,7%. Für das Jahr 2024 rechnete die Nationalbank mit einer Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums auf 3,0%.

Wachstumsprognose für die Schweiz

Für die Schweiz hatte die Nationalbank Ende 2022 ein Wachstum des Bruttoinlandprodukts (BIP) von rund 0,5% für 2023 prognostiziert. Darin widerspiegelte sich die Annahme, dass die schwächere Nachfrage aus dem Ausland und die hohen Energiepreise die Wirtschaftsaktivität merklich dämpfen würden. Im März 2023 erhöhte die Nationalbank ihre Prognose leicht auf rund 1,0%, da sich für das erste Quartal eine etwas positivere Wirtschaftsentwicklung abzeichnete. Im Juni und im September hielt die Nationalbank an ihrer verhaltenen Wachstumsprognose vom März fest. Anhaltend dämpfend wirkten neben der schwächeren Nachfrage aus dem Ausland und den teuerungsbedingten Kaufkraftverlusten auch die strafferen Finanzierungsbedingungen. Im Dezember beliess die Nationalbank ihre Wachstumsprognose für 2023 unverändert bei rund 1,0% und gab bekannt, dass sie für 2024 mit einem Wachstum von 0,5% bis 1,0% rechnet.

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE MÄRZ 2023

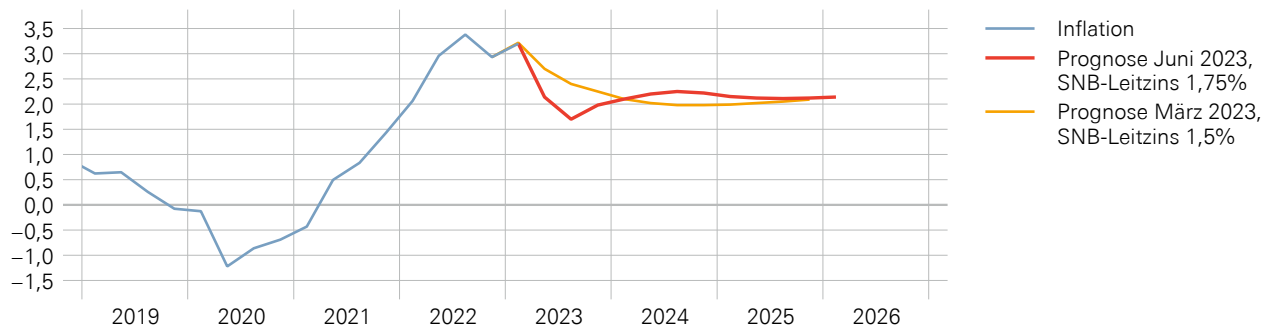
Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE JUNI 2023

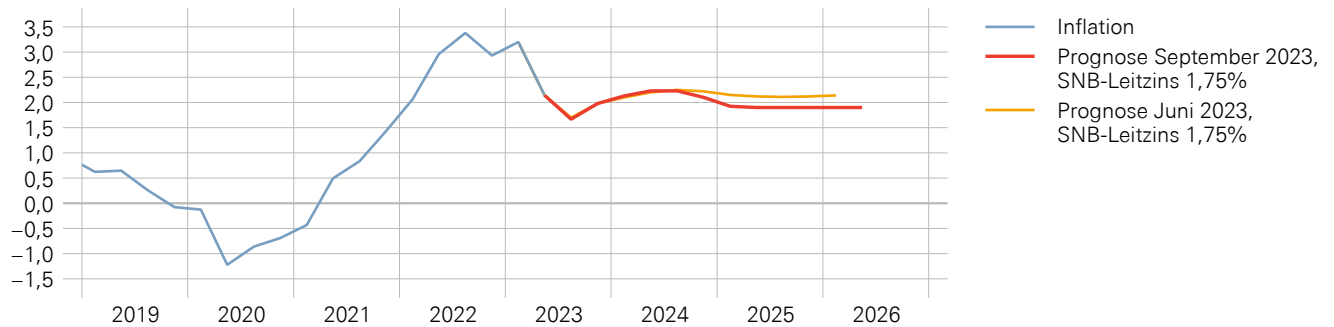
Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE SEPTEMBER 2023

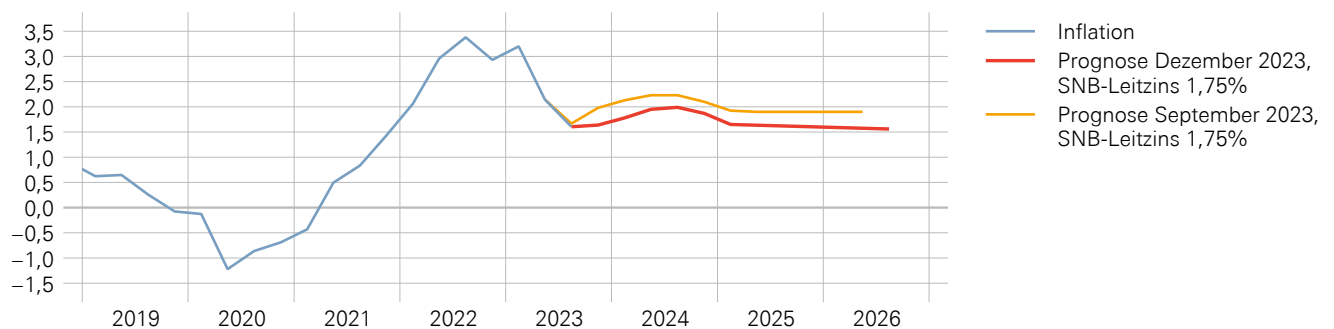
Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE DEZEMBER 2023

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

Bedingte Inflationsprognose

Die anlässlich der Lagebeurteilungen publizierten bedingten Inflationsprognosen basieren auf dem jeweils geltenden SNB-Leitzins sowie der Annahme, dass dieser über den dreijährigen Prognosezeitraum unverändert bleibt. Im März 2023 wurde ein Zinssatz von 1,5% unterstellt. Im Juni wurde die Zinsannahme auf 1,75% angehoben und danach dort belassen. Die bedingte Inflationsprognose wurde an den Lagebeurteilungen im März und im Juni trotz der fortgesetzten Straffung der Geldpolitik für die mittlere Frist nach oben revidiert. Die Aufwärtsrevisionen waren hauptsächlich auf stärker als erwartete Zweitrundeneffekte, gestiegene Strompreise, Mieterhöhungen sowie die anhaltend hohe Inflation im Ausland zurückzuführen. Aufgrund des stärkeren Frankens und der tiefer als erwarteten Energiepreise kam es im Juni 2023 aber gleichzeitig auch zu einer Abwärtsrevision der Prognose in der kurzen Frist. Im September und im Dezember führten die konjunkturelle Abkühlung und damit verbunden etwas geringere Zweitrundeneffekte, der etwas tiefere Inflationsdruck aus dem Ausland und die Aufwertung des Frankens zu einer Abwärtsrevision der Inflationsprognose.

Die bedingte Inflationsprognose für 2023 lag im Dezember 2022 bei 2,4% und stieg im März 2023 auf 2,6%, bevor sie wieder fiel. Im Juni sowie im September betrug sie 2,2% und im Dezember 2,1%. Die bedingte Inflationsprognose für 2024 lag im Dezember 2022 bei 1,8%, wurde aber im März und Juni bis auf 2,2% nach oben revidiert und im September dort belassen. Im Dezember wurde sie dann auf 1,9% nach unten angepasst. Zum Jahresende lag die bedingte Prognose für 2023 damit knapp oberhalb und diejenige für 2024 innerhalb des Bereichs von 0% bis 2%, den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt. Auch für 2025 und 2026 lag die Prognose in diesem Bereich.

Anhaltende Unsicherheit

Die Nationalbank wies in ihrer Kommunikation regelmässig auf die Risiken hin, die zu einer Anpassung der Prognosen führen und eine Neu Beurteilung der Lage notwendig machen könnten. Zu den grössten Unsicherheitsfaktoren zählten im Berichtsjahr die Entwicklung der Inflation und das Ausmass der konjunkturellen Abschwächung im Ausland, der Krieg in der Ukraine und die Energiesituation in Europa, mögliche Auswirkungen der Verwerfungen im globalen Finanzsektor im Frühjahr und der Konflikt im Nahen Osten.

Arbeiten zu digitalem Zentralbankgeld für Finanzinstitute

Die Nationalbank befasst sich seit geraumer Zeit mit der Frage, wie digitales Zentralbankgeld für Finanzinstitute, sogenanntes Wholesale Central Bank Digital Currency (Wholesale CBDC), für die Abwicklung von Finanztransaktionen auf Infrastrukturen genutzt werden könnte, die auf einer Distributed-Ledger-Technologie (DLT) basieren. Mit dem Projekt Helvetia Phase III überführte die SNB die bisherigen Arbeiten zu Wholesale CBDC in einen Pilotbetrieb. Wholesale CBDC in Franken steht für die Abwicklung von realen Transaktionen von tokenisierten Anleihen auf der regulierten DLT-Plattform der SIX Digital Exchange (SDX) zur Verfügung. Damit nimmt die SNB in diesem Bereich eine führende Rolle unter den Zentralbanken ein.

Der Pilotbetrieb begann im Dezember 2023 und soll bis Juni 2024 laufen. Sechs Pilotbanken führen Transaktionen auf der DLT-Plattform als Intermediäre für Anleihenemittenten und Investoren aus. Die tokenisierten Anleihen werden gegen Wholesale CBDC nach dem Prinzip «Lieferung gegen Zahlung» abgewickelt. Neben der SDX-Plattform nutzt der Pilot die Infrastrukturen von Swiss Interbank Clearing (SIC-System) für die Tokenisierung von Zentralbankgeld sowie von SIX SIS für die Integration mit der traditionellen Anleihen-Abwicklungsinfrastruktur. In den Testsystemen der SIX Repo und der SDX werden zudem der Handel und die Abwicklung von Repogeschäften in Wholesale CBDC erprobt.

Neben Wholesale CBDC, das im Mittelpunkt des Pilotbetriebs steht, sind alternative Ansätze für die Abwicklung von tokenisierten Vermögenswerten denkbar. Die Nationalbank untersucht zwei dieser Ansätze, nämlich die Verbindung der Abwicklungssysteme für solche Vermögenswerte mit dem bestehenden SIC-System sowie die Verwendung von privatem Tokengeld, das konkurssicher mit Zentralbankgeld unterlegt ist. Diese Arbeiten bedeuten nicht, dass die Nationalbank ein Wholesale CBDC dauerhaft einführen will, andere Ansätze in diesem Bereich nicht unterstützt oder bestimmte technische Lösungen bevorzugt. Vielmehr geht es der SNB darum, verschiedene Anwendungsfälle für CBDC und die Abwicklung von tokenisierten Vermögenswerten mit Blick darauf zu untersuchen, wie sie ihr Mandat auch in Zukunft bestmöglich erfüllen kann.

Weitere Wholesale-CBDC-Vorhaben der Nationalbank sind in Zusammenarbeit mit dem Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs entstanden, unter anderem die Phasen I und II des Projekts Helvetia, die als Machbarkeitsstudien ausgelegt waren und 2020 bzw. 2022 abgeschlossen wurden. In Testumgebungen wurde damals die technische und rechtliche Umsetzbarkeit der Ausgabe von Wholesale CBDC erprobt und dessen Integration in Kernbankensysteme von Geschäftsbanken sowie der Nationalbank erfolgreich getestet. Neben dem Projekt Helvetia untersuchten die Projekte Jura (2021) und Mariana (2023) die grenzüberschreitende Abwicklung von Finanztransaktionen mit Wholesale CBDC in verschiedenen Währungen (siehe Geschäftsberichte 2021 und 2022).

Jahresverlust: Bedeutung für die Geldpolitik

Die Bilanz der Nationalbank ist mit 795 Mrd. Franken gross, was auf Devisenkäufe der SNB während 15 Jahren ab dem Beginn der globalen Finanzkrise 2007 zurückzuführen ist. Diese wurden in einer von vielen internationalen Störungen geprägten Phase mit bereits sehr tiefen Zinsen getätigt. Die Devisenkäufe wirkten einer übermässigen Aufwertung des Frankens entgegen und halfen so, die Konjunktur und die Preisentwicklung zu stabilisieren. In den Jahren 2022 und 2023 nahm die Bilanzgrösse dagegen ab. Gründe dafür waren primär Bewertungsverluste im Jahr 2022 und Devisenverkäufe im Jahr 2023.

Mit der nach wie vor grossen Bilanz bleibt das Potenzial für hohe Erträge, aber auch das Risiko grosser Verluste bestehen. Schwankungen der Wechselkurse und Kursveränderungen bei Aktien und Anleihen können das Anlageergebnis der Nationalbank stark beeinflussen, denn auch ein prozentual kleiner Gewinn oder Verlust entspricht bei einer grossen Bilanz einem hohen absoluten Frankenbetrag.

Im Jahr 2023 verbuchte die Nationalbank einen Verlust von 3,2 Mrd. Franken, nach einem Verlust von 132,5 Mrd. Franken im Vorjahr. Der Verlust im Berichtsjahr war die Folge der Aufwertung des Frankens gegenüber verschiedenen Anlagewährungen sowie der Frankenzinsen, welche die SNB auf die bei ihr gehaltenen Sichtguthaben und in ihren Abschöpfungsoperationen zahlt. Aufgrund des Verlusts sank das Eigenkapital von 65,8 Mrd. auf 62,6 Mrd. Franken.

Zentralbanken bleiben auch bei geringem oder sogar negativem Eigenkapital vollumfänglich handlungsfähig und in der Lage, ihren geldpolitischen Auftrag zu erfüllen. Zudem können sie ihr Eigenkapital aufgrund ihres Notenmonopols langfristig wieder aufbauen. Ein über einen längeren Zeitraum negatives Eigenkapital kann jedoch eine Gefahr für die Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit einer Zentralbank darstellen. Deshalb ist es wichtig, dass die Nationalbank über ausreichend verlustabsorbierendes Eigenkapital verfügt und hierfür, vor dem Hintergrund der nach wie vor grossen Bilanz, weiterhin Rückstellungen bildet und nur Ausschüttungen vornimmt, wenn dies die finanzielle Lage erlaubt.

Entscheidend für die Beurteilung des Erfolgs der Nationalbank ist aber nicht ihr finanzielles Jahresergebnis. Vielmehr ist die SNB daran zu messen, ob sie ihr Mandat, die Preisstabilität zu gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung zu tragen, erfüllt.

Fortsetzung der Arbeiten zur Vorbereitung auf eine allfällige Strommangellage

Im Hinblick auf eine mögliche Strommangellage im Winter 2022/23 hatte die Nationalbank weitreichende Vorbereitungen getroffen. Ziel war es, die Aufgabenerfüllung der SNB unter allen relevanten Stromspar- bzw. Stromkontingentierungsszenarien sicherzustellen.

Im Vergleich zum Vorjahr bestand im vergangenen Winter ein deutlich geringeres Versorgungsrisiko bei Strom und Gas. Gewisse Unsicherheiten bleiben jedoch insbesondere auf mittel- und längerfristige Sicht bestehen. Eine Strommangellage würde die ganze Schweiz betreffen und sich stark auf die Wirtschaft und die Gesellschaft auswirken. Auch Dienstleistungen des Finanzsektors könnten beeinträchtigt werden.

Die Nationalbank ist gut gerüstet, um kurzzeitige Unterbrechungen der Stromversorgung autonom zu bewältigen. Um auch eine mehrere Tage oder sogar Wochen dauernde landesweite Strommangellage bewältigen zu können, braucht es zusätzliche Vorkehrungen zur Stärkung der operativen Resilienz des Finanzplatzes. Im Bereich ihres Auftrags zur Bargeldversorgung und zur Erleichterung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs koordinierte die Nationalbank die diesbezüglichen Arbeiten auch im Verlauf des Jahres 2023. Im Fokus standen dabei die zahlreichen Abhängigkeiten von Dritten (Finanzmarktinfrastrukturen, Gegenparteien, Dienstleister, Lieferanten). Darüber hinaus erhöhte die SNB mit zahlreichen Massnahmen die Resilienz des eigenen Betriebs.

2.1 GRUNDLAGEN UND ÜBERBLICK

Die Nationalbank hat gemäss Nationalbankgesetz (NBG) die Aufgabe, den Geldmarkt in Franken mit Liquidität zu versorgen (Art. 5 Abs. 2 Bst. a NBG). Sie setzt ihre Geldpolitik um, indem sie das Zinsniveau am Geldmarkt steuert. Dabei strebt sie an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins zu halten. Die Nationalbank kann auf die Geldmarktsätze mit ihren Offenmarktoperationen Einfluss nehmen oder die Verzinsung der Sichtguthaben, welche die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten, anpassen. Bei Bedarf kann die SNB den Wechselkurs oder das Zinsniveau auch mit zusätzlichen geldpolitischen Massnahmen beeinflussen.

Auftrag

Zur Umsetzung ihrer Geldpolitik legt die Nationalbank den SNB-Leitzins fest. Dabei strebt sie an, dass die kurzfristigen Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins liegen. Im Fokus steht dabei der Satz für besichertes Tagesgeld SARON (Swiss Average Rate Overnight). Die Nationalbank setzte 2023 ihren im Vorjahr begonnenen Kurs der geldpolitischen Straffung fort und hob den SNB-Leitzins im Jahresverlauf zweimal an. Den ersten Zinsschritt nahm sie im März mit einer Erhöhung um 0,5 Prozentpunkte auf 1,5% vor. Der zweite Zinsschritt erfolgte im Juni, mit einer Anhebung des SNB-Leitzinses um 0,25 Prozentpunkte auf 1,75%. Im September und Dezember belies die Nationalbank den SNB-Leitzins unverändert.

Anhebung des SNB-Leitzinses

Die Nationalbank nutzt zur Umsetzung ihrer Geldpolitik am Geldmarkt zwei Hebel, die zusammen gewährleisten, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins liegen. Der erste Hebel ist eine abgestufte Verzinsung der Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei der Nationalbank halten. Diese Verzinsung ermöglicht es, die Geldmarktzinsen bei einem positiven SNB-Leitzins und einer hohen Überschussliquidität effektiv zu steuern. Auf Sichtguthaben bis zu einer bestimmten Limite kommt der SNB-Leitzins zur Anwendung (siehe Kapitel 2.3, Textkasten «Berechnung der institutsspezifischen Limiten für die abgestufte Verzinsung der Sichtguthaben»). Sichtguthaben über dieser Limite werden zum SNB-Leitzins abzüglich eines Zinsabschlags von 0,5 Prozentpunkten verzinst. Seit dem 1. Dezember 2023 werden Sichtguthaben, die zur Erfüllung der Mindestreserven gehalten werden, nicht mehr verzinst. Die abgestufte Verzinsung der Sichtguthaben schafft einen Anreiz für den Handel von Sichtguthaben am Frankengeldmarkt. Institute mit Sichtguthaben über ihrer Limite schliessen dann Geldmarktgeschäfte mit Instituten ab, die ihre Limite nicht ausgeschöpft haben. Ein aktiver und gut funktionierender Geldmarkt ist eine wesentliche Grundlage für die Übertragung der Geldpolitik und die robuste Berechnungsgrundlage des SARON.

Umsetzung der Geldpolitik

Der zweite Hebel des Umsetzungsansatzes ist die Abschöpfung von Sichtguthaben mittels Offenmarktoperationen. Mit diesen Operationen werden Sichtguthaben und damit das Liquiditätsangebot am Geldmarkt reduziert.

Um zu angemessenen monetären Bedingungen beizutragen, intervenierte die Nationalbank im Jahr 2023 erneut am Devisenmarkt, wobei sie an der Lagebeurteilung im Dezember bekanntgab, dass Devisenverkäufe nicht mehr im Vordergrund stehen.

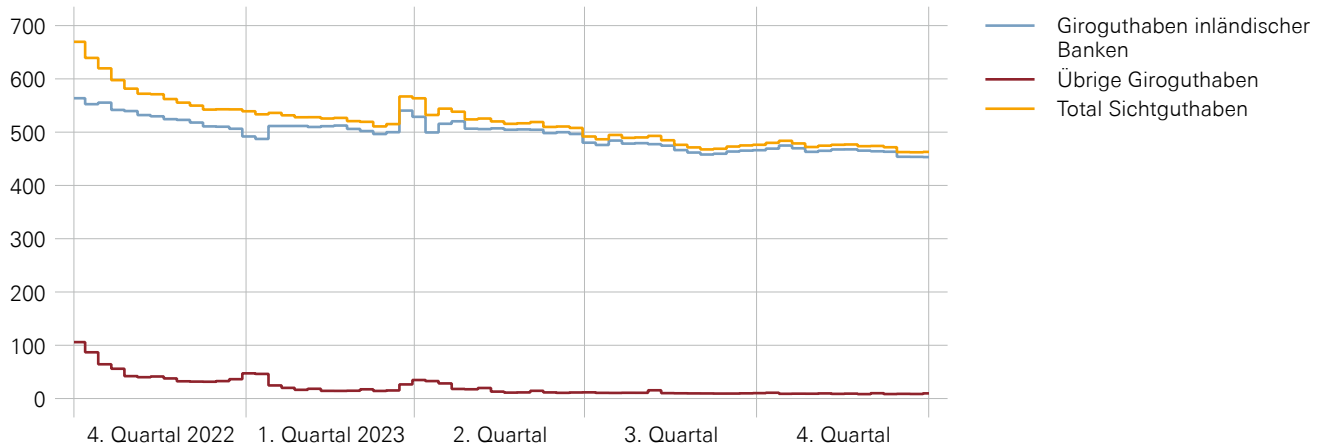
Sichtguthaben (Giroguthaben) bei der Nationalbank

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

Die Höhe der Sichtguthaben beeinflusst die Aktivität am Geldmarkt, wo der Liquiditätsausgleich zwischen den einzelnen Finanzmarktteilnehmern erfolgt. Dabei stellen Banken mit einem kurzfristigen Anlagebedarf anderen Banken mit einem kurzfristigen Refinanzierungsbedarf Liquidität mittels Krediten zur Verfügung. Die Kreditgewährung kann dabei auf besicherter oder unbesicherter Basis erfolgen. Ist reichlich Liquidität im Finanzsystem vorhanden, sinkt bei den Banken der Bedarf nach einem Liquiditätsausgleich, und die Handelsaktivität am Geldmarkt nimmt ab. Eine abgestufte Verzinsung von Sichtguthaben trägt zu einem Liquiditätsaustausch zwischen Girokontoinhabern bei und fördert so die Aktivität am Geldmarkt.

SICHTGUTHABEN BEI DER SNB

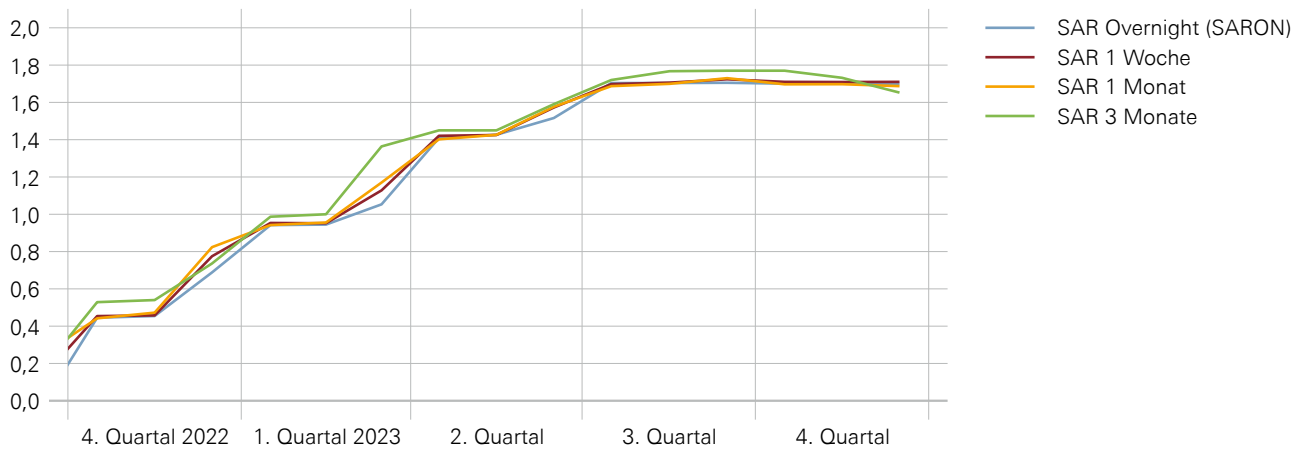
Wochendurchschnitt in Mrd. Franken



Quelle: SNB

FRANKEN-REFERENZSÄTZE (SWISS AVERAGE RATES, SAR)

Monatsdurchschnitte aus Tagesendwerten in Prozent



Quelle: SIX Swiss Exchange AG

2.2 ENTWICKLUNGEN AM GELD- UND DEISENMARKT

Rückgang der Sichtguthaben

Die Sichtguthaben bei der Nationalbank beliefen sich Ende 2023 auf 463 Mrd. Franken und lagen damit tiefer als vor Jahresfrist (526 Mrd. Franken). Der Rückgang der Sichtguthaben ist vorwiegend auf die Abschöpfung von Sichtguthaben zur Steuerung der Geldmarktzinsen und Devisenverkäufe zurückzuführen. Die Liquiditätshilfe für die Credit Suisse führte zu einem Anstieg der Sichtguthaben (siehe Kapitel 2.3, 2.6 und 6.2).

Geldmarktsätze nahe am SNB-Leitzins

Aufgrund der abgestuften Verzinsung und der Abschöpfung der Sichtguthaben bewegten sich die relevanten Geldmarktzinssätze in Franken 2023 nahe am SNB-Leitzins. Zur Abschöpfung von Sichtguthaben wurden liquiditätsabschöpfende Repogeschäfte eingesetzt und kurzfristige Schuldverschreibungen der Nationalbank (SNB Bills) emittiert. Im Nachgang zu den Anhebungen des SNB-Leitzins bewegte sich der SARON nach kurzen Übergangsphasen jeweils nahe am Leitzins. Zwischen März und Mai erfuhr der SARON rund um die Krise der Credit Suisse vorübergehend einen Abwärtsdruck.

Stabile Handelsaktivität am Repomarkt

Mit der abgestuften Verzinsung der Sichtguthaben wurde ein Anreiz für den Handel von Sichtguthaben zwischen Kontoinhabern mit Sichtguthaben über bzw. unter ihrer Limite geschaffen, der das Geschehen am Repomarkt (Interbankenmarkt) prägte.

Die Aktivität am Geldmarkt nahm im Berichtsjahr weiter zu. Der tägliche Umsatz am Repomarkt lag im Durchschnitt bei 20,2 Mrd. Franken im Vergleich zu 16,6 Mrd. Franken im Vorjahr. Die Gelder wurden zu Sätzen gehandelt, die sich nahe am SNB-Leitzins bewegten. Die Zahl der am Repomarkt aktiven Finanzmarktteilnehmer nahm im Vergleich zum Vorjahr um etwa 2% ab.

Grundsätze der Effektenpolitik

Die Nationalbank kann Kreditgeschäfte mit Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern abschliessen, sofern für die Darlehen ausreichende Sicherheiten geleistet werden (Art. 9 NBG). Damit sichert sie sich gegen potenzielle Verluste aus ihren Kreditgeschäften ab. Indem die Nationalbank einheitliche Kriterien für die zugelassenen Sicherheiten bestimmt, gewährleistet sie ausserdem die Gleichbehandlung ihrer Geschäftspartner.

Die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» beschreiben unter anderem, welche Effekten die Nationalbank im Rahmen von Offenmarktoperationen und den stehenden Fazilitäten als Sicherheit akzeptiert. Die Offenmarktoperationen der SNB am Geldmarkt wie auch die Beanspruchung der stehenden Fazilitäten der SNB erfolgen zu einem massgeblichen Teil über Repogeschäfte. Die Kriterien für die Wertschriften, die bei Repogeschäften der Nationalbank als Sicherheit akzeptiert werden, konkretisiert das «Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten».

Als Sicherheit lässt die Nationalbank Effekten in Franken und Fremdwährungen zu, die bezüglich Bonität und Liquidität hohe Anforderungen erfüllen. Auch neuartige Wertpapiere, wie beispielsweise Distributed-Ledger-Technologie-Effekten, können als SNB-repofähige Effekten zugelassen werden, sofern sie die Kriterien im «Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten» erfüllen. SNB-repofähige Effekten erfüllen die Eigenschaften qualitativ hochwertiger, liquider Aktiven gemäss Liquiditätsverordnung (LiqV).

Ende 2023 belief sich das Volumen an SNB-repofähigen Effekten auf umgerechnet 11 550 Mrd. Franken und lag damit rund 163 Mrd. Franken höher als am Ende des Vorjahres. Alle in den Repogeschäften akzeptierten Wertpapiere sind im «Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten» aufgeführt.

Die Nationalbank ist Mitglied des Schweizer Devisenkomitees (Swiss Foreign Exchange Committee), das als Diskussionsforum zwischen Banken und anderen Devisenmarktteilnehmern in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein dient. Sie nimmt gemeinsam mit einem Vertreter des Privatsektors den Vorsitz wahr. Das Komitee ist Mitglied im Global Foreign Exchange Committee (GFXC), das die Grundsätze des FX Global Codes zur Förderung der Integrität und der Effizienz des Devisenhandels weiterentwickelt und dessen Verbreitung unterstützt. Von Dezember 2021 bis Juni 2023 hatte die SNB den Vorsitz des GFXC inne. Die SNB verlangt von ihren Gegenparteien, dass sie sich zur Einhaltung des FX Global Codes verpflichten.

Swiss Foreign Exchange
Committee und FX Global
Code

2.3 EINSATZ DER GELDPOLITISCHEN INSTRUMENTE

Die Nationalbank verzinst grundsätzlich Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Über die Verzinsung und die Ausgestaltung der weiteren Konditionen beeinflusst die Nationalbank das Zinsniveau am Geldmarkt.

Auf Sichtguthaben bis zu einer bestimmten Limite kommt der SNB-Leitzins zur Anwendung. Sichtguthaben über der Limite werden zum SNB-Leitzins abzüglich eines Zinsabschlags verzinst. Seit dem 1. Dezember 2023 werden Sichtguthaben, die zur Erfüllung der Mindestreservepflicht gehalten werden, nicht mehr verzinst. Diese Anpassung senkt die Zinskosten der Nationalbank, während eine effektive Umsetzung der Geldpolitik weiterhin gewährleistet ist. Aus der Verzinsung der Sichtguthaben ergab sich im Berichtsjahr ein Aufwand von 7,4 Mrd. Franken.

Zur Steuerung der Geldmarktzinsen schöpfte die Nationalbank Sichtguthaben ab, so dass sich diese Ende Dezember 2023 auf 463 Mrd. Franken beliefen. Aus den liquiditätsabschöpfenden Operationen ergab sich 2023 ein Aufwand von 2,5 Mrd. Franken.

Geldpolitisches Instrumentarium

Die Geschäfte, welche die Nationalbank am Finanzmarkt tätigen darf, sind in Art. 9 NBG festgelegt. Die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» beschreiben die Instrumente und Verfahren, welche die Nationalbank zur Umsetzung ihrer Geldpolitik einsetzt. Sie wurden im Mai 2023 revidiert, um der angepassten Formulierung des geldpolitischen Konzepts und der Einführung indexierter Repogeschäfte Rechnung zu tragen (siehe Geschäftsbericht 2022). Die Richtlinien werden durch Merkblätter ergänzt, die sich an die Geschäftspartner richten. Als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) gewährt die Nationalbank unter gewissen Voraussetzungen auch ausserordentliche Liquiditätshilfen.

Die Instrumente der Nationalbank umfassen Offenmarktoperationen, stehende Fazilitäten und die Verzinsung der Sichtguthaben. Bei den Offenmarktoperationen geht die Initiative zum Geschäftsabschluss von der Nationalbank aus. Zu den Offenmarktoperationen gehören Repogeschäfte, Emissionen und Käufe bzw. Verkäufe eigener Schuldverschreibungen (SNB Bills) sowie Devisengeschäfte. Die Nationalbank kann Offenmarktoperationen im Rahmen von Auktionen oder bilateralen Geschäften durchführen. Die Transaktionen am Geldmarkt werden über eine elektronische Handelsplattform abgeschlossen. Bei den stehenden Fazilitäten, d. h. der Engpassfinanzierungsfazilität, der Innertagsfazilität und der SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität (CRF), geht die Initiative zum Geschäftsabschluss von den Geschäftspartnern aus. Die Nationalbank legt lediglich die Konditionen fest, zu denen die Geschäftspartner Liquidität beziehen können.

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

Betreffend die Verzinsung der Sichtguthaben ermächtigt das NBG in Art. 9 die Nationalbank dazu, verzinsliche oder unverzinsliche Konten für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer zu führen.

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

Repogeschäfte

Im Jahr 2023 schöpfte die Nationalbank täglich über Repo-Auktionen Liquidität ab. Dies geschah mit dem Ziel, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins zu halten. Daneben schloss die Nationalbank punktuell liquiditätsabschöpfende Repogeschäfte auf bilateraler Basis ab. Im Jahresdurchschnitt waren 67,1 Mrd. Franken liquiditätsabschöpfende Repogeschäfte ausstehend.

Repogeschäfte mit fixem Reposatz und indexierte Repogeschäfte

Im Jahr 2022 führte die Nationalbank die Möglichkeit ein, den Reposatz ihrer Repogeschäfte auf den SNB-Leitzins zu indexieren (indexierte Repogeschäfte). Dies erhöht die Flexibilität der SNB bei der Steuerung der Liquidität, weil Erwartungen einer Zinsänderung keine Rolle für die Teilnahme der Marktteure an den Auktionen für indexierte Repogeschäfte spielen. Seit Februar 2023 verwendet die Nationalbank diesen indexierten Reposatz im Rahmen ihrer liquiditätsabschöpfenden Repo-Auktionen. Repogeschäfte mit fixem Reposatz verbleiben aber weiterhin im geldpolitischen Instrumentarium der Nationalbank.

Im Unterschied zu einem Repogeschäft mit fixem Reposatz berechnet sich bei einem indexierten Repogeschäft der Reposatz als der einfache Durchschnitt der Indexwerte über die Laufzeit abzüglich eines allfälligen Abschlags. Der Abschlag bleibt über die Laufzeit des Repogeschäfts konstant, aber der Durchschnitt der Indexwerte, und damit auch der Reposatz, sind erst am Ende des Repogeschäfts bekannt.

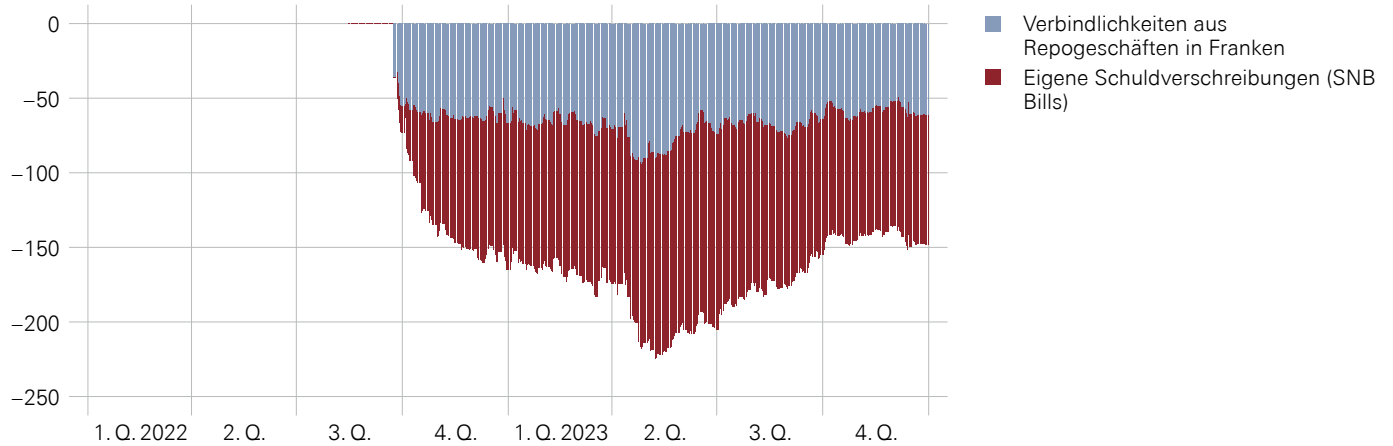
Eigene Schuldverschreibungen (SNB Bills)

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

Während des ganzen Jahres 2023 wurden zur Abschöpfung von Sichtguthaben wöchentlich SNB Bills mit verschiedenen Laufzeiten auktioniert. Um den Marktteilnehmern im Zuge der Krise der Credit Suisse zusätzliche Flexibilität in der Liquiditätssteuerung zu ermöglichen, bot die Nationalbank temporär SNB Bills mit sehr kurzen Laufzeiten an. So wurden zwischen dem 23. März und dem 8. Juni SNB Bills mit einer Laufzeit von 7 Tagen auktioniert. Für Investoren war eine solch kurze Laufzeit während der Stressphase an den Finanzmärkten attraktiv. Dies trug dazu bei, dass sich die Bedingungen am Frankengeldmarkt rasch wieder normalisierten. Rückkäufe von SNB Bills wurden keine getätigt. Ende 2023 betrug das total ausstehende Volumen an SNB Bills 86,7 Mrd. Franken.

VERBINDLICHKEITEN AUS SNB-REPOGESCHÄFTEN UND SNB BILLS

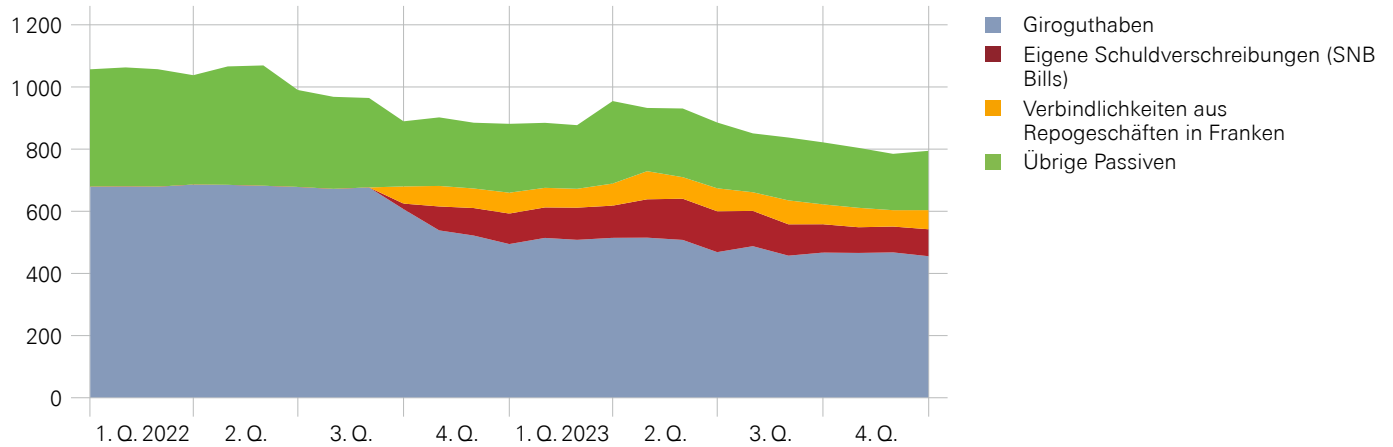
Ausstehendes Volumen in Mrd. Franken



Quelle: SNB

SNB-PASSIVEN

Monatsendwerte in Mrd. Franken



Quelle: SNB

Die Nationalbank kann SNB Bills als Sicherheiten im Rahmen von liquiditätsabschöpfenden Repogeschäften verwenden. Zu diesem Zweck kann sich die SNB an SNB-Bills-Auktionen beteiligen und die Titel in den Eigenbestand nehmen. Eine solche Beteiligung der Nationalbank bleibt ohne Einfluss auf die Zuteilung an die Teilnehmer und den Emissionspreis.

Devisengeschäfte

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

Die Nationalbank war im Jahr 2023 am Devisenmarkt aktiv, um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen. Netto verkaufte sie im Jahresverlauf Fremdwährungen im Gegenwert von insgesamt 132,9 Mrd. Franken. Im Vorjahr hatte die Nationalbank Devisenverkäufe im Gegenwert von netto 22,3 Mrd. Franken vorgenommen. Wie bereits 2022 schloss die SNB keine Devisenswaps mit dem Ziel ab, die Bedingungen am Frankengeldmarkt zu beeinflussen.

Einsatz geldpolitischer Instrumente während der Krise der Credit Suisse

Die gewährte Liquiditätshilfe im Zuge der Krise der Credit Suisse führte zu einem Anstieg der Sichtguthaben und der Liquidität am Frankengeldmarkt (siehe Kapitel 2.6). Daraus resultierte ein gewisser Abwärtsdruck auf die Geldmarktzinsen. Dem wirkte die Nationalbank entgegen, indem sie einen Teil dieser zusätzlichen Sichtguthaben mit der Emission von SNB Bills sowie mit Repogeschäften abschöpfte. Das flexible Instrumentarium der Nationalbank zur Liquiditätsabschöpfung gewährleistete damit eine effektive Steuerung der Geldmarktzinsen und stellte sicher, dass die Umsetzung der Geldpolitik nicht durch die ausserordentliche Liquiditätshilfe für die Credit Suisse beeinträchtigt wurde.

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

SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität

Der Rückgang der Nutzung der CRF setzte sich im Jahr 2023 fort. Die Inanspruchnahme der CRF betrug per Ende Dezember 2,6 Mrd. Franken (Vorjahr: 4,4 Mrd. Franken).

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-System) und Devisentransaktionen im multilateralen Devisenabwicklungssystem (Continuous Linked Settlement) zu erleichtern. Der bezogene Geldbetrag muss spätestens am Ende desselben Bankwerktags zurückbezahlt werden.

Innertagsfazilität

Die durchschnittliche Nutzung der Innertagsfazilität belief sich im Jahr 2023 auf 0,7 Mrd. Franken (Vorjahr: 0,6 Mrd. Franken).

Zur Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen bietet die Nationalbank eine Engpassfinanzierungsfazilität (EFF) an. Zu diesem Zweck räumt sie den Geschäftspartnern eine Limite ein, die stets zu mindestens 110% mit SNB-repofähigen Effekten gedeckt sein muss. Ein Geschäftspartner kann im Ausmass der gewährten Limite Liquidität bis zum nächsten Bankwerktag beziehen. Die EFF wird in Form eines Repogeschäfts zum Sondersatz gewährt. Der Sondersatz entspricht dem SNB-Leitzins mit einem Aufschlag von 0,5 Prozentpunkten, mindestens aber 0%. Für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen existiert seit 2020 eine angepasste Form der EFF.

Engpassfinanzierungsfazilität

Die EFF wurde durch die Credit Suisse im März in Anspruch genommen. Abgesehen davon wurde die EFF kaum beansprucht; im Jahresdurchschnitt betrug der Bestand 0,2 Mrd. Franken. Ende Jahr verfügten 75 Finanzmarktteilnehmer über eine solche Limite. Die EFF-Limiten beliefen sich insgesamt auf 36,5 Mrd. Franken.

Berechnung der institutsspezifischen Limiten für die abgestufte Verzinsung der Sichtguthaben

Mit dem Übergang von einem negativen zu einem positiven SNB-Leitzins im September 2022 wählte die Nationalbank einen neuen Ansatz zur Umsetzung der Geldpolitik. Dieser enthält eine abgestufte Verzinsung, bei der institutsspezifische Limiten zur Anwendung kommen. Die Berechnung der Limiten orientiert sich an den Mindestreserveverpflichtungen der mindestreservepflichtigen Girokontoinhaber. Die Limiten entsprechen dem laufenden Durchschnitt der Mindestreserveverpflichtungen der letzten 36 Unterlegungsperioden multipliziert mit dem aktuell geltenden Faktor für die Limiten. Per 1. Dezember 2023 wurde der Faktor für die Limiten von 28 auf 25 gesenkt. Bei mindestreservepflichtigen Girokontoinhabern gilt ab diesem Datum zudem, dass Sichtguthaben, die zur Erfüllung der Mindestreservepflicht gehalten werden, nicht mehr verzinst werden. Der unverzinsten Teil der Sichtguthaben bis zur Limite entspricht dem Mindestreserveverpflichtung in der letzten Unterlegungsperiode abzüglich der Bargeldhaltung in der letzten Unterlegungsperiode. Für alle übrigen Girokontoinhaber, die nicht der Mindestreservepflicht unterliegen, legt die SNB fixe Limiten fest. Diese betragen grundsätzlich null Franken. Die Nationalbank überprüft die Berechnung der Limiten regelmässig.

2.4 MINDESTRESERVEN

Grundzüge der Regelung

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

Die Mindestreserven bilden die Grundlage für die Bemessung der Limiten zur Verzinsung der Sichtguthaben der inländischen Banken (siehe Kapitel 2.3, Textkasten «Berechnung der institutsspezifischen Limiten für die abgestufte Verzinsung der Sichtguthaben»).

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

MINDESTRESERVEN

in Mio. Franken

	2023 Bestand Durchschnitt	2022 Bestand Durchschnitt
Giroguthaben bei der SNB	487 796	624 640
Banknoten	4 945	5 686
Umlaufmünzen	91	95
Anrechenbare Aktiven	492 831	630 422
Erfordernis	22 252	22 969
Übererfüllung	470 579	607 453
Erfüllungsgrad in Prozent	2 215	2 745

Im Jahr 2023 (20. Dezember 2022–19. Dezember 2023) betragen die gesetzlich erforderlichen Mindestreserven im Durchschnitt 22,3 Mrd. Franken. Dies entspricht einem Rückgang von 3% gegenüber dem Vorjahr. Die anrechenbaren Aktiven fielen auf durchschnittlich 492,8 Mrd. Franken, gegenüber 630,4 Mrd. Franken im Vorjahr. Die Banken übertrafen damit das Erfordernis im Jahresmittel um 470,6 Mrd. Franken. Die gesetzlichen Mindestreservevorschriften wurden von allen 212 Banken erfüllt.

2.5 LIQUIDITÄT IN FREMDWÄHRUNGEN

Swapabkommen

Seit 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 (Fed) unbefristete bilaterale Liquiditäts-Swapabkommen. Dieses Netzwerk von Swapabkommen ermöglicht es den beteiligten Zentralbanken, den Banken in ihrem Währungsgebiet bei Bedarf Liquidität in den jeweiligen Währungen anzubieten, und wirkt damit als vorsorgliche Massnahme gegen Liquiditätsengpässe.

Weitere bilaterale Swapabkommen bestehen seit den Jahren 2012, 2014 bzw. 2018 mit der polnischen, der chinesischen und der südkoreanischen Zentralbank.

Wenig Nachfrage nach Liquidität in US-Dollar

Bis März 2023 bot die Nationalbank wöchentlich Repogeschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen an. Dabei gab es keine Nachfrage. Die Nationalbank kündigte gemeinsam mit den anderen Zentralbanken des Netzwerks von Swapabkommen am 19. März an, zur Stärkung der Versorgung des Finanzsystems mit US-Dollar-Liquidität die Frequenz der Operationen mit siebentägiger Laufzeit von wöchentlich auf täglich zu erhöhen. Angesichts der Verbesserungen bei den Finanzierungsbedingungen für US-Dollar und der tiefen Nachfrage wurde am 25. April wiederum zusammen mit den anderen teilnehmenden Zentralbanken bekannt gegeben, per 1. Mai die Frequenz der US-Dollar-Auktionen wieder auf einmal wöchentlich zu reduzieren. Bei der Nationalbank gab es von Ende März bis Anfang April kleinere Bezüge. Seit Anfang April gab es – abgesehen von kleinen Testbezügen – keine Nachfrage mehr.

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

Die Nationalbank kann bei der Fed über deren FIMA-Repo-Fazilität mittels Repogeschäften unter Verwendung der Bestände an US-Staatsanleihen auf «Overnight»-Basis US-Dollar-Liquidität beziehen. Im Frühling 2023 nahm die Nationalbank die Fazilität in Anspruch, um einen Teil des Fremdwährungsbedarfs der Credit Suisse in US-Dollar im Rahmen der ausserordentlichen Liquiditätshilfe (siehe Kapitel 2.6) zu decken.

FIMA-Repo-Fazilität der Fed

2.6 AUSSERORDENTLICHE LIQUIDITÄTSHILFE

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

SNB als «lender of last resort»

Gestützt auf Art. 5 Abs. 2 Bst. a und e sowie Art. 9 Abs. 1 Bst. e des Nationalbankgesetzes (NBG) kann die SNB als Kreditgeberin in letzter Instanz wirken (siehe Kapitel 6.2.2). Die Gewährung der ausserordentlichen Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance, ELA) ist an bestimmte Voraussetzungen geknüpft. So muss die kreditsuchende Bank oder Bankengruppe für die Stabilität des Finanzsystems von Bedeutung und solvent sein. Für die Beurteilung ihrer Solvenz holt die Nationalbank die Stellungnahme der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) ein. Das NBG verlangt ausdrücklich, dass die SNB Darlehen nur gegen ausreichende Sicherheiten gewähren darf. Die Gewährung von Darlehen ohne Sicherheiten oder gegen Sicherheiten, welche die auftretenden Risiken (vor allem Markt- und Kreditrisiken) nicht vollständig abdecken, ist ausgeschlossen (Botschaft zum NBG 2002).

Voraussetzungen für die ausserordentliche Liquiditätshilfe

Im Zusammenhang mit der Krise der Credit Suisse wurde zudem vom Bund mittels Notrecht die Grundlage für die SNB geschaffen, um zusätzliche Liquiditätshilfe-Darlehen zu gewähren, deren Rückzahlung im Konkurs gegenüber bestimmten Gläubigern privilegiert war (ELA+). Ebenfalls per Notrecht ermöglichte der Bund Liquiditätshilfe im Rahmen eines sogenannten Public Liquidity Backstops (PLB), der durch eine Bundesgarantie gesichert und zusätzlich mit einem Konkursprivileg verbunden war (siehe Kapitel 6.2).

Ausserordentliche Liquiditätsvergabe zugunsten der Credit Suisse

In ihrer Rolle als Kreditgeberin in letzter Instanz stellte die Nationalbank der Credit Suisse im März 2023 umfangreiche Liquiditätshilfe in Franken und in Fremdwährungen zur Verfügung. Nebst dem Bezug von 10 Mrd. Franken Liquidität im Rahmen der EFF-Fazilität wurden im Rahmen von ELA durch Hypotheken besicherte Darlehen im Gegenwert von 38 Mrd. Franken vergeben. Zusätzlich gewährte die Nationalbank der Credit Suisse Liquiditätshilfe im Gegenwert von 50 Mrd. Franken mittels ELA+. Zudem wurde weitere Liquidität im Gegenwert von 70 Mrd. Franken im Rahmen des PLB vergeben. Die PLB-Darlehen an die Credit Suisse wurden bis zu einer Höhe von 100 Mrd. Franken durch den Bund garantiert.

Bis zum Jahresende zahlte die Credit Suisse sämtliche Bezüge unter PLB sowie ELA+ zurück. Am 31. Dezember 2023 waren von den insgesamt 168 Mrd. Franken Liquiditätshilfe noch die ELA-Darlehen im Umfang von 38 Mrd. Franken ausstehend.

Grosser Bedarf der Credit Suisse an Liquiditätshilfe in Fremdwährungen

Die Credit Suisse hatte bei den Bezügen unter ELA+ sowie PLB einen hohen Bedarf an Liquidität in Fremdwährungen. Diese stellte die Nationalbank auf «Overnight»-Basis über Devisenswaps gegen die gewährte Liquidität in Franken zur Verfügung. Die auf diesem Weg bereitgestellte Liquidität in Fremdwährungen machte einen Grossteil der Bezüge unter PLB und ELA+ aus.

3

Gewährleistung der Bargeldversorgung

3.1 GRUNDLAGEN

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

Auftrag

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

Rolle der SNB

3.2 KASSENSTELLEN, AGENTUREN UND BARGELDDEPOTS

Die Kassenstellen der Nationalbank in Bern und Zürich verzeichneten im Jahr 2023 Kassenumsätze (Ein- und Ausgänge) in der Höhe von 50,7 Mrd. Franken (Vorjahr: 66,8 Mrd. Franken). Sie nahmen insgesamt 257,9 Mio. Noten (301,6 Mio.) und 148,8 Mio. Münzen (156,2 Mio.) entgegen. Die Nationalbank prüfte die eingehenden Noten und Münzen auf Quantität, Qualität und Echtheit. Den Eingängen standen Ausgänge von 252,4 Mio. Noten (292,1 Mio.) und 159,3 Mio. Münzen (206,2 Mio.) gegenüber.

Umsätze der Kassenstellen

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

Umsätze der Agenturen

Die Umsätze (Ein- und Ausgänge) der Agenturen betragen 7,5 Mrd. Franken (8,7 Mrd. Franken). Sie beliefen sich damit auf 14,7% (13,1%) des Umsatzes der Kassenstellen der Nationalbank.

Bargeldlogistik

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

Bargelddepots

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

3.3 BANKNOTEN

Auftrag

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

Nach der Erhöhung des SNB-Leitzinses im Juni 2022 floss vermehrt Bargeld zur Nationalbank zurück. Da Bargeld nicht verzinst wird, sinkt bei steigenden Zinsen die Nachfrage nach grossen Stückelungen. Diese werden vornehmlich für die Wertaufbewahrung verwendet. Dadurch reduzierte sich der wertmässige Notenumlauf. Dieser belief sich im Jahresdurchschnitt 2023 auf 76,5 Mrd. Franken und lag damit 12,2% unter dem Vorjahreswert. Die Zahl der insgesamt zirkulierenden Banknoten betrug durchschnittlich 519,0 Mio. und lag 3,5% tiefer als 2022.

Notenumlauf

Die Nationalbank veröffentlichte im Juni 2023 die Resultate ihrer dritten repräsentativen Zahlungsmittelumfrage bei Privatpersonen. Die Ergebnisse zeigen, dass sich die Zahlungsmittelnutzung weiter von Bargeld hin zu bargeldlosen Zahlungsmitteln verschiebt, jedoch langsamer als in den Jahren zuvor.

Umfragen zur Zahlungsmittelnutzung

Über 95% der Bevölkerung möchten Bargeld auch in Zukunft als Zahlungsmittel nutzen und jeweils wählen können, ob sie mit Bargeld oder mit elektronischen Zahlungsmitteln bezahlen. Diese Wahlfreiheit ist heute zwar weitgehend gegeben, sie ist aber nicht selbstverständlich. Die Bargeldverwendung ist eng mit dem Zugang zu sowie der Akzeptanz von Bargeld verbunden. Sinkt z. B. der Zugang über Geldautomaten, sinkt die Nutzung und damit auch die Akzeptanz, was wiederum zu einer geringen Nutzung führen kann. In den letzten Jahren sind die Bargeldnutzung, die Anzahl der Geldautomaten und die Bargeldakzeptanz im Handel zurückgegangen.

Im Frühling begannen die Befragungen der zweiten Zahlungsmittelumfrage bei Unternehmen in der Schweiz. Dabei wurden rund 1750 Unternehmen aller Grössenklassen, Sprachregionen und Branchen (ohne grosse Detailhändler und Finanzinstitute) befragt. Ausgewählte Ergebnisse zur Akzeptanz von Zahlungsmitteln und zur Bargeldlogistik sowie der ausführliche Bericht wurden im Oktober 2023 bzw. im Februar 2024 veröffentlicht.

Die Umfragen verschaffen der Nationalbank einen Überblick über Veränderungen im Zahlungsverkehr und tragen zu einer effizienten Planung der Bargeldversorgung bei. Die SNB beabsichtigt, auch künftig regelmässig Umfragen bei Privathaushalten und Unternehmen durchzuführen (siehe Textkasten «Ergebnisse der Zahlungsmittelumfragen bei Privatpersonen 2022 und bei Unternehmen 2023»).

Runder Tisch zur Bargeldversorgung

Im Oktober 2023 fand ein erster Austausch im Rahmen des Runden Tisches zum Thema Bargeldversorgung in der Schweiz statt, der von der Nationalbank und der Eidgenössischen Finanzverwaltung gemeinsam durchgeführt wurde. Mit Vertreterinnen und Vertretern der für die Bargeldversorgung zentralen Akteure sowie mit Wirtschafts- und Konsumentenverbänden wurden Fragen zum Bargeldzugang und zur Bargeldakzeptanz diskutiert. Ziel des Runden Tisches Bargeld ist es, frühzeitig einen allfälligen Handlungsbedarf in Bezug auf die Bargeldversorgung zu erkennen und diesen mit den Verantwortlichen zu besprechen. Die Teilnehmenden des Runden Tisches sind sich einig, dass einer möglichen Negativspirale im Bargeldsystem entgegen gewirkt werden soll. Der Runde Tisch soll künftig regelmässig durchgeführt werden.

Die Bargeldversorgung ist eine wichtige Aufgabe der Nationalbank. Bei der Umsetzung zur Versorgung der Bevölkerung und der Wirtschaft mit Bargeld handelt es sich um eine Verbundleistung der SNB zusammen mit den Banken, der Post und den Bargeldverarbeitern. Eine neu eingesetzte, breit abgestützte Expertengruppe soll Herausforderungen in der Bargeldversorgung identifizieren und Lösungsansätze entwickeln. Es gilt insbesondere, den Zugang zu Bargeld zu sichern, damit die Nutzung durch Konsumentinnen und Konsumenten sowie die Akzeptanz von Bargeld durch Unternehmen nicht eingeschränkt werden.

Ausgabe und Vernichtung

Im Jahr 2023 setzte die Nationalbank 47,0 Mio. (Vorjahr: 61,7 Mio.) druckfrische Banknoten im Nominalwert von 5,9 Mrd. Franken (10,9 Mrd. Franken) in Umlauf. Die Nationalbank vernichtete 34,7 Mio. (51,4 Mio.) beschädigte oder zurückgerufene Noten mit einem Nominalwert von 4,4 Mrd. Franken (10,4 Mrd. Franken). Der Rückgang sowohl bei den neu in Umlauf gesetzten Banknoten als auch bei den vernichteten Banknoten zeigt, dass bereits grosse Teile der zurückgerufenen Noten der 8. Banknotenserie ersetzt sind. Dieser Umtauschprozess wird noch einige Jahre andauern.

Fälschungen

Im Berichtsjahr wurden in der Schweiz 4082 (Vorjahr: 8200) falsche Schweizer Banknoten beschlagnahmt. Die Fälschungen konnten mittels Prüfung der gängigen Sicherheitsmerkmale ohne technische Hilfsmittel leicht und sicher erkannt werden. Der starke Rückgang der gefälschten Banknoten ist auf die Abnahme von grösseren Trickbetrugsfällen zurückzuführen.

Die Banknoten der 6. Serie wurden per Ende April 2000 zurückgerufen und sind seitdem keine gesetzlichen Zahlungsmittel mehr. Gemäss der am 1. Januar 2020 in Kraft getretenen Änderung des WZG können sie zeitlich unbeschränkt bei der Nationalbank und den SNB-Agenturen zum vollen Nennwert umgetauscht werden. Ende 2023 waren noch 17,3 Mio. Noten der 6. Serie mit einem Gesamtwert von 1,0 Mrd. Franken im Umlauf.

Rückruf und Umtausch von Banknoten der 6. Serie

Die Nationalbank rief die Banknoten der 8. Serie per Ende April 2021 zurück. Diese Noten verloren damit ab Mai 2021 den Status als gesetzliches Zahlungsmittel. Sie können aber zeitlich unbeschränkt zum vollen Nennwert bei der SNB und den SNB-Agenturen umgetauscht werden. Ende 2023 waren noch 73,4 Mio. Noten der 8. Serie mit einem Gesamtwert von 9,7 Mrd. Franken im Umlauf.

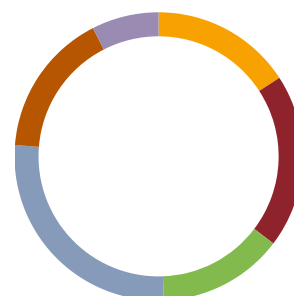
Rückruf und Umtausch von Banknoten der 8. Serie

KENNZAHLEN ZUM NOTEN- UND MÜNZUMLAUF (JAHRESDURCHSCHNITT)

	2019	2020	2021	2022	2023
Notenumlauf					
Wertmässig (in Mio. Franken)	79 809	84 450	88 281	87 174	76 498
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	1,0	5,8	4,6	-1,3	-12,1
Stückmässig (in tausend Noten)	488 060	513 381	531 983	537 573	518 997
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	3,6	5,2	3,6	1,1	-3,5
Münzumlauf					
Wertmässig (in Mio. Franken)	3 180	3 189	3 182	3 210	3 217
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	1,2	0,3	-0,2	0,9	0,2
Stückmässig (in Mio. Münzen)	5 693	5 737	5 745	5 795	5 824
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	1,3	0,8	0,1	0,9	0,5

NOTENUMLAUF

Abschnitte in Mio. Stück



10er **82**
 20er **101**
 50er **73**
 100er **139**
 200er **84**
 1000er **39**

Jahresdurchschnitt 2023

3.4 MÜNZEN

Auftrag

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

Münzumsatz

Im Jahr 2023 betrug der durchschnittliche Münzumsatz 3,2 Mrd. Franken bei einer Stückzahl von 5,8 Mrd. Münzen. Die Veränderung zum Vorjahr war gesamthaft gering. Der wertmässige Münzumsatz erhöhte sich um 0,2%, und die Anzahl der zirkulierenden Münzen wies ein Wachstum von 0,5% auf.

Ergebnisse der Zahlungsmittelumfragen bei Privatpersonen 2022 und bei Unternehmen 2023

Die Nationalbank führte im Herbst 2022 ihre dritte Zahlungsmittelumfrage bei Privatpersonen durch. Die Resultate der Umfrage wurden im Juni 2023 in einem Bericht publiziert. Im Frühjahr 2023 führte die SNB ausserdem ihre zweite Zahlungsmittelumfrage bei Unternehmen in der Schweiz durch. Im Oktober 2023 wurden ausgewählte Ergebnisse zeitnah nach Erhebungsende veröffentlicht. Der Bericht mit den Resultaten der Umfrage bei den Unternehmen wurde im Februar 2024 publiziert. Die regelmässige Durchführung beider Umfragen ermöglicht eine gesamtheitliche Betrachtung der Zahlungsmittelnutzung im Zeitablauf. Die Erhebungen leisten einen wichtigen Beitrag zur Erfüllung des gesetzlichen Auftrags der SNB im Zahlungsverkehr. Die Erkenntnisse aus den aktuellen Umfragen fliessen in die Massnahmen im Zusammenhang mit dem Runden Tisch zur Bargeldversorgung (siehe Kapitel 3.3) ein.

Die Umfrage bei Privatpersonen zeigt, dass sich die Zahlungsmittelnutzung weiter von Bargeld hin zu bargeldlosen Zahlungsmitteln verschiebt, jedoch langsamer als in den Jahren zuvor. Zahlkarten wie Debit- oder Kreditkarten werden bei jeder zweiten und Bezahl-Apps bei jeder zehnten alltäglichen Zahlung eingesetzt. In Zukunft dürften die Bezahl-Apps für die Bevölkerung weiter an Bedeutung gewinnen. Dagegen spielen Kryptowährungen als Zahlungsmittel derzeit keine Rolle und werden nur von einem kleinen Teil der Bevölkerung gehalten. Bargeld wird weiterhin breit eingesetzt – über ein Drittel der Transaktionen wird mit Bargeld getätigt. Die Bevölkerung möchte, dass Bargeld auch in Zukunft weiterhin als Zahlungsmittel zur Verfügung steht. Auch Personen, die Bargeld im Alltag nur noch selten oder sogar nicht mehr nutzen, sprechen sich für dessen Erhalt aus. Damit möglichst immer das bevorzugte Zahlungsmittel genutzt werden kann, ist eine hohe Akzeptanz der verschiedenen Zahlungsmittel erforderlich.

Die Ergebnisse der Umfrage bei den Unternehmen bestätigen, dass die Wahlfreiheit zwischen Bargeld und bargeldlosen Zahlungsmitteln aufgrund einer breiten Akzeptanz unterschiedlicher Zahlungsmittel durch die Unternehmen derzeit gegeben ist. Die Umfrage zeigt auch, dass die Bedürfnisse der Kundinnen und Kunden ausschlaggebend dafür sind, welche Zahlungsmittel von Unternehmen akzeptiert werden. Ein Rückgang der Bargeldnutzung der Bevölkerung könnte daher zu einer tieferen Bargeldakzeptanz durch die Unternehmen führen. Eine breite Akzeptanz von Bargeld ist aber mitunter in ausserordentlichen Situationen wichtig. Die Umfrage bei Privatpersonen zeigt beispielsweise, dass im Fall von technischen Störungen bei bargeldlosen Zahlungsmitteln oft auf Bargeld ausgewichen wird.

Nebst einer hohen Akzeptanz muss Bargeld auch gut zugänglich sein, damit es von Konsumentinnen und Konsumenten weiterhin eingesetzt und von Unternehmen akzeptiert werden kann. Bei einem Abbau der Infrastruktur oder bei Gebührenerhöhungen für Bargeldbezüge würden allerdings viele Personen ihre Bargeldnutzung einschränken. Auch jedes vierte Unternehmen würde in diesem Fall weniger Bargeld nutzen, was sich wiederum negativ auf die Akzeptanz von Bargeld auswirken dürfte. Diese Wechselwirkungen zeigen auf, dass die Nachfrage der Bevölkerung nach Bargeld und dessen Nutzung als Zahlungsmittel einen Einfluss auf die künftige Entwicklung haben.

4

Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

4.1 GRUNDLAGEN

Auftrag	Gemäss Art. 5 Abs. 2 Bst. c des Nationalbankgesetzes (NBG) erleichtert und sichert die Nationalbank das Funktionieren bargeldloser Zahlungssysteme. Art. 9 NBG ermächtigt sie, für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer Sichtkonten (Girokonten) zu führen.
Rolle im bargeldlosen Zahlungsverkehr	Die SNB erfüllt ihre gesetzliche Aufgabe zur Erleichterung und Sicherung des Funktionierens bargeldloser Zahlungssysteme, indem sie als Auftraggeberin und Systemmanagerin des Zahlungssystems Swiss Interbank Clearing (SIC-System) fungiert. Das SIC-System ist das zentrale Zahlungssystem für Zahlungen in Franken. Die Nationalbank legt den Teilnehmerkreis fest, versorgt das System mit Liquidität und bestimmt die Funktionalitäten und Abwicklungsregeln. Damit sorgt die SNB dafür, dass der bargeldlose Zahlungsverkehr über eine leistungsfähige Kerninfrastruktur verfügt. Als systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastruktur wird das SIC-System von der Nationalbank überwacht (siehe Kapitel 6.6).
Hauptmerkmale des SIC-Systems	<p>Das SIC-System ist ein Echtzeit-Brutto-Abwicklungssystem für Zahlungen in Franken. Dies bedeutet, dass die Zahlungen laufend, einzeln, endgültig und unwiderruflich in Zentralbankgeld abgewickelt werden. Über das SIC-System wickeln Banken und andere Finanzmarktteilnehmer sowohl Interbankenzahlungen (Zahlungen zwischen Finanzinstituten sowie Drittsystemzahlungen) als auch Kundenzahlungen ab.</p> <p>Das SIC-System ermöglicht seit November 2023 neben der Bruttoabwicklung von Zahlungen in Echtzeit (Real Time Gross Settlement, RTGS-Service) neu auch sogenannte Instant Payments (IP-Service). Diese erlauben die sofortige und über die ganze Abwicklungskette finale Wertübertragung von bargeldlosen Kundenzahlungen, und dies rund um die Uhr an sieben Tagen in der Woche. Zahlungen im IP-Service werden in der Regel innerhalb von einigen Sekunden abgewickelt und direkt auf dem Konto des Zahlungsempfängers gutgeschrieben. Somit eignet sich dieser Service für Kundenzahlungen, die sofort beglichen werden müssen. Kundenzahlungen können aber auch weiterhin im bisherigen RTGS-Service abgewickelt werden (siehe Kapitel 4.2, Abschnitt «SIC5 und Instant Payments»).</p>

Die Kundinnen und Kunden entscheiden, ob ihre Zahlung über den IP- oder den RTGS-Service abgewickelt werden soll, sofern ihre Bank den Versand von Instant Payments anbietet.

SIC-Teilnehmer können ihre Sichtguthaben bei der Nationalbank für Zahlungen im SIC-System verwenden. Bei Bedarf können sie zudem Liquidität in Form von mit Wertschriften besicherten Innertagskrediten beziehen (siehe Kapitel 2.3). Mit dem Betrieb des SIC-Systems hat die Nationalbank die SIX Interbank Clearing AG (SIC AG), eine Tochtergesellschaft der SIX Group AG (SIX), betraut. Der Auftrag, Dienstleistungen für das SIC-System zu erbringen, ist zwischen der Nationalbank und der SIC AG vertraglich geregelt. Ferner nimmt die SNB Einsitz im Verwaltungsrat der SIC AG und in verschiedenen Zahlungsverkehrsgremien, in denen sie ihre vom Mandat abgeleiteten Interessen einbringt. Die Geschäftsbeziehung zwischen der Nationalbank und den SIC-Teilnehmern ist im SIC-Teilnehmervertrag geregelt.

Betrieb des SIC-Systems

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

Zulassung zum SIC-System

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

4.2 DAS SIC-SYSTEM IM JAHR 2023

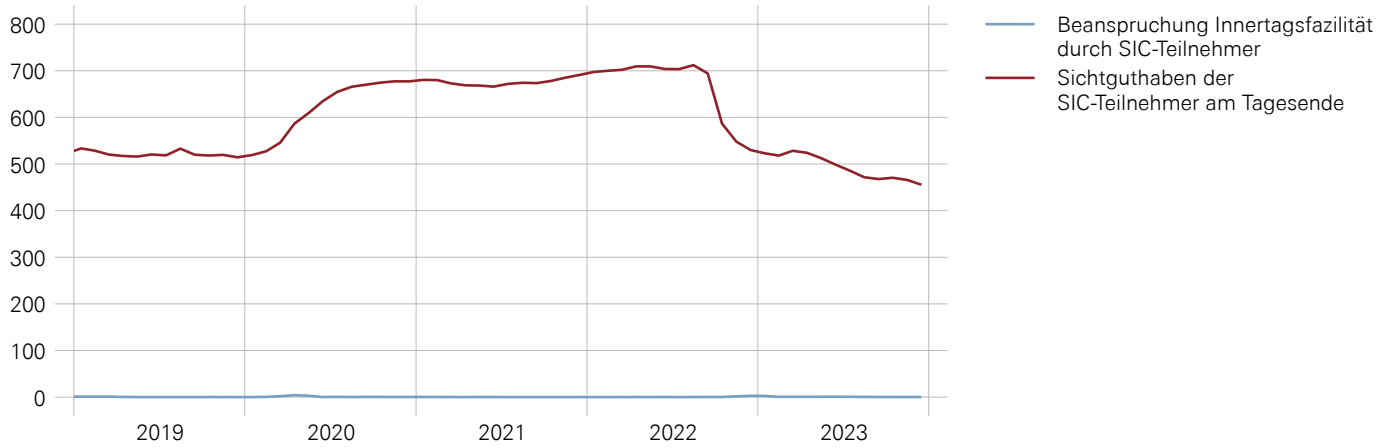
Im Jahr 2023 wurden pro Tag im Durchschnitt rund 3,9 Mio. Transaktionen im Wert von 228 Mrd. Franken über das SIC-System abgewickelt. Im Vergleich zum Vorjahr lag die Zahl der durchschnittlich pro Tag abgewickelten Transaktionen knapp 3,8% höher, während die Umsätze um 14,1% zunahmen. Der Durchschnittswert pro Transaktion stieg um 10% auf rund 59 000 Franken. An Spitzentagen wurden bis zu 10,6 Mio. Transaktionen und Umsätze von bis zu 420 Mrd. Franken verzeichnet. Die gestiegenen täglichen Umsätze sowie die Zunahme des Durchschnittswerts pro Transaktion sind auf den Interbankenzahlungsverkehr zurückzuführen.

Einer der Treiber für die höheren Umsätze war die weitere Straffung der Geldpolitik im Jahr 2023. Abschöpfungsoperationen der Nationalbank, wie liquiditätsabschöpfende Repogeschäfte und die Emission von SNB Bills, werden geldseitig über das SIC-System abgewickelt und trugen so massgeblich zu den höheren Umsätzen bei. Die Abschöpfungsoperationen und die Reduktion der Bilanz der Nationalbank führten dazu, dass sich die Sichtguthaben der SIC-Teilnehmer im Vergleich zum Vorjahr um rund ein Viertel reduzierten (siehe Kapitel 2.3).

Von den Transaktionen im SIC-System entfielen 98,2% auf Kundenzahlungen (10,7% des Umsatzes) und 1,8% auf Interbankenzahlungen (89,3% des Umsatzes).

SICHTGUTHABEN UND INNERTAGSFAZILITÄT IM SIC-SYSTEM

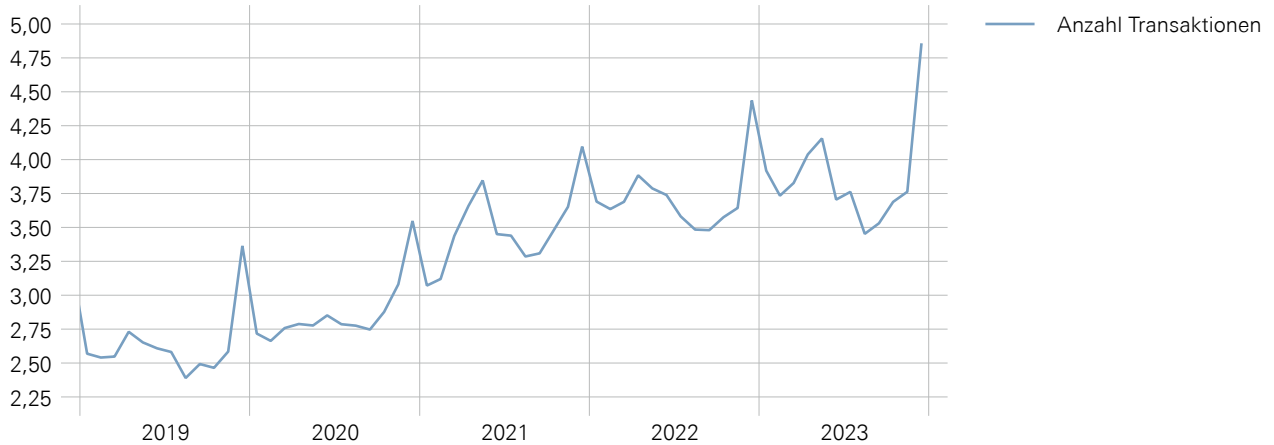
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mrd. Franken



Quelle: SNB

TRANSAKTIONEN IM SIC-SYSTEM

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mio. Transaktionen



Quelle: SNB

UMSATZ IM SIC-SYSTEM

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mrd. Franken



Quelle: SNB

KENNZAHLEN ZUM SIC-SYSTEM

	2019	2020	2021	2022	2023
Anzahl Transaktionen					
Tagesdurchschnitt (in Tausend)	2 623	2 867	3 490	3 715	3 855
Höchster Tageswert des Jahres (in Tausend)	7 484	9 286	9 909	12 388	10 595
Anteil Interbankenzahlungen (in Prozent)	2,4	2,5	1,9	1,9	1,8
Anteil Kundenzahlungen (in Prozent)	97,6	97,5	98,1	98,1	98,2
Umsatz					
Tagesdurchschnitt (in Mrd. Franken)	158	178	163	200	228
Höchster Tageswert des Jahres (in Mrd. Franken)	240	276	247	403	420
Durchschnittswert pro Transaktion (in Franken)	60 256	62 160	46 797	53 735	59 100
Anteil Interbankenzahlungen (in Prozent)	88,6	89,7	88,3	88,7	89,3
Anteil Kundenzahlungen (in Prozent)	11,4	10,3	11,7	11,3	10,7
Sichtguthaben der SIC-Teilnehmer und Innertagsfazilität					
Durchschnittliche Sichtguthaben am Tagesende (in Mio. Franken)	521 595	621 458	676 024	666 048	493 216
Durchschnittlich bezogene Innertagsfazilität (in Mio. Franken)	416	1 111	134	585	669

Teilnehmer des SIC-Systems

Die Nationalbank zählte am 31. Dezember 2023 insgesamt 376 Girokontoinhaber (Vorjahr: 383). Davon nahmen 302 (311) am SIC-System teil, wobei mit 239 (236) die Mehrheit der SIC-Teilnehmer im Inland domiziliert war. Ausserdem haben 6 Drittsystembetreiber Zugang.

Im Berichtsjahr erreichten die Nationalbank und die SIC AG beim Projekt SIC5 zur Weiterentwicklung des SIC-Systems einen wichtigen Meilenstein. Drei Jahre nach dem Start des Projekts wurden im November 2023 die technischen Voraussetzungen für Instant Payments durch die erfolgreiche Inbetriebnahme des IP-Service auf der SIC5-Plattform geschaffen. Bis Ende 2026 müssen alle SIC-Teilnehmer, die im Kundenzahlungsverkehr aktiv sind, Instant Payments empfangen können. Für die grössten Finanzinstitute im Kundenzahlungsverkehr gilt dies bereits ab August 2024. Der nächste Meilenstein des Projekts ist für 2026 vorgesehen, wenn der RTGS-Service mit den bisherigen Zahlungsarten im SIC-System ebenfalls auf die neue Plattform migriert wird.

SIC5 und Instant Payments

Seit Juni 2022 ist das sichere Kommunikationsnetzwerk SSFN (Secure Swiss Finance Network) zusätzlich zum bestehenden Finance IPNet als Zugang zum SIC-System zugelassen. Das SSFN verwendet die an der ETH Zürich entwickelte Routing-Architektur SCION (Scalability, Control and Isolation on Next-Generation Networks, für weiterführende Informationen siehe Geschäftsbericht 2022, Textkasten «Das Secure Swiss Finance Network», S. 86). Die SNB selbst nutzt seit der Zulassung das SSFN für ihren Zugang zum SIC-System. Im Jahr 2024 wird SIX das Finance IPNet für sämtliche Dienstleistungen stilllegen. Somit sind alle Kunden mit einer Finance-IPNet-Anbindung aufgefordert, diese zu ersetzen. Für technisch direkt am SIC-System angeschlossene Kunden ist grundsätzlich SSFN vorgeschrieben. Auch SIC-Teilnehmern, die nicht direkt ans SIC-System angeschlossen sind, sondern via ein Servicebüro ihre Verbindung zum SIC-System herstellen, wird empfohlen, das SSFN für die Kommunikation mit ihrem Servicebüro zu nutzen.

Secure Swiss Finance Network

Im Februar 2023 wurde die SCION Association ins Leben gerufen. Ihr Fokus ist die Weiterentwicklung und Standardisierung der SCION-Technologie sowie eine Zertifizierung von Anbietern, die SCION anwenden und vertreiben. Ebenso unterstützt sie die nationale und internationale Nutzung der Technologie. Die SNB ist als Gründungsmitglied und als Beobachterin ohne Stimmrecht im SCION Association Board beratend vertreten.

5.1 GRUNDLAGEN

Auftrag

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

Währungsreserven

Die Nationalbank hält die Währungsreserven hauptsächlich in Form von Devisenanlagen und Gold. Zu den Währungsreserven gehören auch die Reserveposition beim Internationalen Währungsfonds (IWF) und die internationalen Zahlungsmittel. Währungsreserven ermöglichen es der Nationalbank, jederzeit über den nötigen geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum zu verfügen. Sie wirken überdies vertrauensbildend und dienen der Vorbeugung und Überwindung allfälliger Krisen. Ihre Höhe ergibt sich im gegenwärtigen Umfeld weitgehend aus der Umsetzung der Geldpolitik.

Finanzaktiven in Franken

Die Finanzaktiven in Franken bestehen aus Frankenobligationen, Forderungen aus Repogeschäften und gedeckten Darlehen. Letztere enthalten neben der im Jahr 2020 geschaffenen SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität (CRF) auch Forderungen aus den Fazilitäten zum ausserordentlichen Liquiditätsbezug (Emergency Liquidity Assistance, ELA).

Anlagepolitische Grundsätze

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

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

Aus dem Vorrang der Geldpolitik ergeben sich für die Anlagepolitik Einschränkungen. So sieht die Nationalbank davon ab, Wechselkursrisiken bei ihren Anlagen gegenüber dem Franken abzusichern, um dadurch nicht die Frankennachfrage zu beeinflussen. Zudem will die Nationalbank mit ihrer Anlagepolitik keinen Einfluss auf die Märkte nehmen. Sie setzt daher ihre Anlagepolitik möglichst marktschonend um.

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

5.2 ANLAGE- UND RISIKOKONTROLLPROZESS

Zuständigkeiten des Bankrats und des Risikoausschusses

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

... des Direktoriums

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

... des Anlagekomitees

Auf der operativen Ebene bestimmt ein internes Anlagekomitee die taktische Allokation der Devisenanlagen. Es kann im Rahmen der vom Direktorium vorgegebenen Bandbreiten für die Währungsanteile, die Laufzeiten der Anleihen sowie die Anteile der verschiedenen Anlageklassen von der Strategie abweichen.

... des Portfoliomanagements

Das Portfoliomanagement verwaltet die einzelnen Portfolios. Der grösste Teil der Devisenanlagen (98%) wird intern bewirtschaftet. Externe Vermögensverwalter werden zu Vergleichszwecken mit dem internen Portfoliomanagement und zur effizienten Erschliessung neuer Anlageklassen eingesetzt. Auf operativer Ebene sind die Zuständigkeiten für geld- und anlagepolitische Geschäfte so organisiert, dass Interessenkonflikte vermieden werden.

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

... der Niederlassung
Singapur

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

... des Risikomanagements

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

5.3 STRUKTUR UND ENTWICKLUNG DER AKTIVEN

Struktur der Aktiven

Ende 2023 betragen die Aktiven der Nationalbank 795 Mrd. Franken. Dazu zählten 677 Mrd. Franken in Devisenanlagen, 58 Mrd. Franken in Gold, 14 Mrd. Franken in Sonderziehungsrechten (SZR) und knapp 4 Mrd. Franken in Frankenanleihen. Forderungen aus geldpolitischen Repogeschäften in Franken und Repogeschäften in US-Dollar im Rahmen des Swapabkommens mit der US-Zentralbank Federal Reserve bestanden am Jahresende keine. Seit 2020 enthalten die Aktiven die Position «gedeckte Darlehen». Ende 2023 betrug diese 40 Mrd. Franken und umfasste Darlehen, die im Rahmen der im März 2020 geschaffenen SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität (CRF) vergeben wurden sowie ELA-Darlehen. Die übrigen Aktiven beliefen sich auf knapp 2 Mrd. Franken.

Entwicklung der Aktiven

Die Aktiven lagen damit am Ende des Berichtsjahrs 87 Mrd. Franken unter dem Vorjahresstand. Während die gedeckten Darlehen zunahmen, sanken die Devisenanlagen aufgrund der Devisenverkäufe innert Jahresfrist um 123 Mrd. Franken.

Im Rahmen des Portfoliomanagements werden bilanzverlängernde Repogeschäfte getätigt. Dabei werden für eine bestimmte Laufzeit ausländische Wertschriften gegen Sichtguthaben in Fremdwährungen übertragen; nach Ende der Laufzeit findet eine Rückabwicklung des Geschäfts statt. Da es sich um am Markt gesuchte Wertschriften handelt, kann mit solchen Repogeschäften eine entsprechende Prämie verdient werden. Damit verbunden ist eine vorübergehende Bilanzverlängerung: Zum einen werden die temporär mittels Repos abgegebenen Wertschriften weiterhin im Bestand der SNB geführt, zum anderen werden auf der Aktivseite auch die über die Repos erhaltenen Sichtguthaben und auf der Passivseite die Verpflichtungen, diese am Verfalltermin wieder zurückzuzahlen, bilanziert. In den Devisenreserven werden die Forderungen und die Verbindlichkeiten aus diesen Geschäften verrechnet. Ende 2023 standen bilanzverlängernde Repogeschäfte in Fremdwährungen im Betrag von 23 Mrd. Franken aus.

Währungsreserven

Die gesamten Währungsreserven, bestehend aus Devisenreserven, Gold, Reserveposition beim IWF und Internationalen Zahlungsmitteln, beliefen sich Ende 2023 auf 725 Mrd. Franken und lagen damit 128 Mrd. Franken unter dem Stand des Vorjahres. Während die Devisenreserven um 129 Mrd. Franken sanken, blieb der Wert des Goldbestands von 1040 Tonnen in Franken praktisch unverändert.

ZUSAMMENSETZUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

in Mrd. Franken

	31.12.2023	31.12.2022
Goldreserven	58	56
Devisenanlagen	677	801
./.. damit verbundene Verbindlichkeiten ¹	-23	-17
Derivate (Netto der Wiederbeschaffungswerte)	0	-1
Total Devisenreserven	655	784
Reserveposition beim IWF (SZR)	2	2
Internationale Zahlungsmittel (SZR)	11	11
Total Währungsreserven	725	853

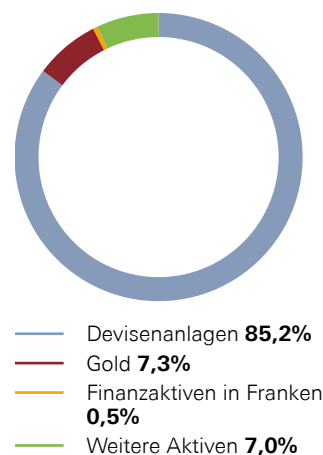
1 Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Fremdwährungen.

Die Devisenreserven der Nationalbank setzen sich aus Anleihen- und Aktienportfolios zusammen. Die Nationalbank hält in ihren Anleihenportfolios überwiegend Staatsanleihen (rund 81% aller Anleihen). Die Auswahl der Staatsanleihen und der entsprechenden Märkte trägt den spezifischen Bedürfnissen der Nationalbank Rechnung und stellt insbesondere ein hohes Mass an Liquidität sicher. Innerhalb eines einzelnen Marktes werden die Anlagen breit über die Laufzeiten verteilt, damit bei Bedarf auch grosse Volumen möglichst ohne Einfluss auf die Preise gekauft oder verkauft werden können. Die Anleihenportfolios der Devisenreserven enthalten neben den Anleihen von Staaten auch Anleihen von staatsnahen Instituten, supranationalen Organisationen, lokalen Gebietskörperschaften, Finanzinstituten (hauptsächlich Pfandbriefe und vergleichbare Papiere) und übrigen Unternehmen.

Die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer (Duration) des Portfolios stieg im Jahr 2023 leicht an und betrug am Jahresende 4,7 Jahre.

Anleihenportfolios

STRUKTUR DER NATIONALBANKAKTIVEN



Total: 795 Mrd. Franken
Ende 2023

Aktienportfolios

Die Aktien werden passiv und regelgebunden auf der Basis einer strategischen Benchmark bewirtschaftet, die aus einer Kombination von Aktienindizes in verschiedenen Märkten und Währungen besteht. Die SNB verzichtet damit auf eine Über- oder Untergewichtung einzelner Unternehmen und Sektoren. Die Anteile der einzelnen Aktien werden grundsätzlich gemäss deren Marktkapitalisierung bestimmt. Das Prinzip der breiten Marktabbildung stellt sicher, dass die Nationalbank an den einzelnen Aktienmärkten möglichst neutral agiert und sich strukturelle Veränderungen der globalen Wirtschaft auch im Portfolio der SNB widerspiegeln.

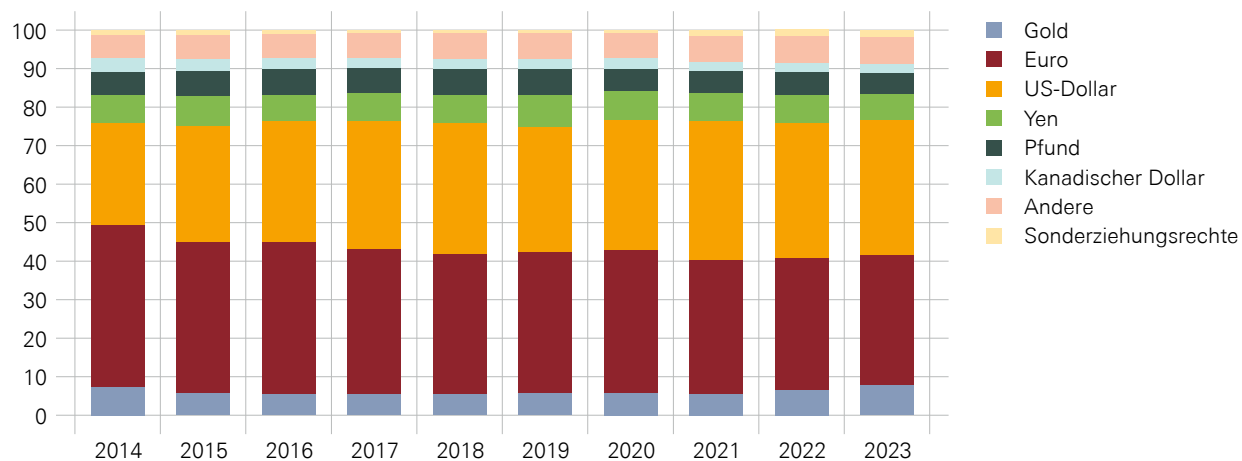
Die Aktienportfolios enthielten Ende 2023 hauptsächlich Aktien mittel- und grosskapitalisierter Unternehmen aus Industrieländern. Daneben wurden auch Aktien kleinkapitalisierter Unternehmen (Small Caps) aus Industrieländern sowie Aktien aus Schwellenländern gehalten. Daraus ergab sich ein global breit diversifiziertes Aktienportfolio mit rund 6600 Einzeltiteln (1300 Titel mittel- und grosskapitalisierter Unternehmen und 4100 Titel kleinkapitalisierter Unternehmen aus Industrieländern sowie knapp 1200 Titel von Unternehmen aus Schwellenländern). Aufgrund der breiten, an der Marktkapitalisierung orientierten Abdeckung der Märkte ist der Eigentumsanteil der Nationalbank an den einzelnen mittel- und grosskapitalisierten Unternehmen aller Industrieländer ungefähr gleich hoch. Die entsprechenden Anteile an kleinkapitalisierten Unternehmen und an Unternehmen aus Schwellenländern sind aus Liquiditäts- und Risikogründen etwas geringer. Die von der SNB gehaltenen Anteile an den einzelnen Unternehmen fallen auch hier jeweils ungefähr gleich hoch aus.

Frankenanleihen

Das passiv bewirtschaftete Portfolio der Frankenanleihen enthält in erster Linie Anleihen von Bund, Kantonen, Gemeinden und ausländischen Emittenten sowie Schweizer Pfandbriefe. Die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer (Duration) des Portfolios belief sich auf 7,9 Jahre.

AUFTEILUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN AM JAHRESENDE

in Prozent



Quelle: SNB

Nicht-finanzielle Aspekte bei der Bewirtschaftung von Wertschriften privater Emittenten

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

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

Klimarisiken und Anpassungen der Klimapolitik können Marktschwankungen auslösen oder verstärken und die Attraktivität von Anlagen beeinflussen. Aus Anlagesicht unterscheiden sich solche Risiken nicht fundamental von anderen finanziellen Risiken. Sämtliche Risiken werden von der SNB mittels ihrer breiten Diversifikationsstrategie bewirtschaftet. Die Nationalbank verfolgt die neuesten Entwicklungen und Erkenntnisse zum Klimawandel und tauscht sich zu diesem Zweck regelmässig mit anderen Zentralbanken und Institutionen sowie der Wissenschaft aus. Im Rahmen des Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) beteiligt sie sich aktiv an den verschiedenen Workstreams.

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

Zu den nicht-finanziellen Aspekten bei Wertschriften privater Emittenten zählt auch die Ausübung der Stimmrechte bei Aktien. Die Nationalbank beschränkt sich dabei auf Fragen der Unternehmensführung. Eine gute Unternehmensführung trägt langfristig zu einer positiven Entwicklung der Unternehmen und damit der Anlagen bei. Die Nationalbank konzentriert sich bei der Stimmrechtsausübung auf mittel- und grosskapitalisierte Unternehmen aus Europa und arbeitet zu diesem Zweck mit externen Dienstleistern zusammen. Die konkrete Stimmabgabe stützt sich auf eine interne Stimmrechtsrichtlinie der SNB. In den USA übt die Nationalbank ihre Stimmrechte nicht aus.

Die Kriterien in Bezug auf Unternehmensausschlüsse, deren Umsetzung sowie die Stimmrechtsabgabe werden im Nachhaltigkeitsbericht der Nationalbank erläutert.

ANLAGESTRUKTUR DER DEISENRESERVEN UND FRANKENANLEIHEN AM JAHRESENDE

	Devisen- reserven	2023 Franken- anleihen	Devisen- reserven	2022 Franken- anleihen
Währungsallokation in Prozent, inkl. Derivatpositionen				
Franken		100		100
Euro	37		37	
US-Dollar	39		38	
Yen	8		8	
Pfund	6		6	
Kanadischer Dollar	3		3	
Übrige ¹	7		8	
Anlageklassen in Prozent				
Bankanlagen	0		0	
Staatsanleihen ²	64	32	64	32
Andere Anleihen ³	11	68	11	68
Aktien	25		25	
Struktur der verzinslichen Anlagen in Prozent				
Anlagen mit AAA-Rating ⁴	32	82	61	80
Anlagen mit AA-Rating ⁴	49	16	20	18
Anlagen mit A-Rating ⁴	15	1	15	1
Übrige Anlagen	4	1	4	1
Duration der Anlagen (Jahre)	4,7	7,9	4,4	7,6

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

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

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

4 Durchschnittsrating, berechnet aus den Ratings führender Agenturen.

Die Struktur der Devisenreserven und der Frankenanleihen veränderte sich gegenüber Ende 2022 nur geringfügig. Der Euro- und der US-Dollar-Anteil blieben ebenso wie die Anteile der kleineren Währungen weitgehend unverändert. Bei der Ratingverteilung der verzinslichen Anlagen kam es im Vergleich zum Vorjahr zu einer deutlichen Reduktion der Anlagen mit AAA-Rating zugunsten der Anlagen mit AA-Rating. Diese Änderung ist auf die Bonitätsabnahme der Vereinigten Staaten (von AAA auf AA) zurückzuführen. Die Anteile der übrigen Anlagen blieben konstant. Der Anteil der Aktien an den Devisenreserven lag Ende 2023 wie bereits im Vorjahr bei 25%.

Entwicklung der
Aktivenstruktur

5.4 BILANZRISIKEN

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. Die Beiträge der Frankenanleihen und der ausstehenden Darlehen in Franken zum Gesamtrisiko sind gering.

Risikoprofil der Aktiven

Die bedeutendsten Risikofaktoren der Währungsreserven sind die Wechselkurse. Die Währungsrisiken werden grundsätzlich nicht gegen Franken abgesichert, da eine Absicherung die Frankennachfrage beeinflussen würde. Aufgrund dessen führen bereits geringe Veränderungen der Frankenwechselkurse zu erheblichen Schwankungen des Anlageerfolgs und damit des Eigenkapitals der Nationalbank. Neben den Wechselkursen sind die Aktienkurse, die Zinsen und der Goldpreis wichtige Risikofaktoren. Die Währungs-, Aktien- und Zinsrisiken werden durch die Vorgabe von Benchmarks und Bewirtschaftungsrichtlinien limitiert. Gesteuert werden sie u. a. durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente wie Zinsswaps, Aktienindex- und Zinsfutures. Zur Steuerung der Anteile der einzelnen Fremdwährungen können Devisenderivate eingesetzt werden.

Marktrisiken

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 2023 wurde die hohe Liquidität der Devisenreserven durch einen grossen Bestand an den liquidesten Staatsanleihen in den Hauptwährungen Euro und US-Dollar sichergestellt. Die Liquiditätsrisiken werden periodisch neu beurteilt.

Liquiditätsrisiken

Kreditrisiken

Kreditrisiken entstehen durch die Möglichkeit, dass Gegenparteien oder Emittenten von Wertpapieren ihren Verpflichtungen nicht nachkommen. Solche Risiken bestehen bei bilateralen (over-the-counter) Geschäften mit Banken oder bei Anleihen sämtlicher Schuldnerkategorien. Die Nationalbank hält in den Währungsreserven Obligationen öffentlicher und supranationaler Emittenten, Pfandbriefe und vergleichbare Papiere sowie Unternehmensanleihen. Für 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 2023 nur in sehr geringem Ausmass. Wiederbeschaffungswerte von Derivaten wurden im Rahmen der bestehenden ISDA-Verträge (International Swaps and Derivatives Association) mit Gegenparteien verrechnet und besichert. Die Nationalbank wickelt einen Grossteil der Zinsswapgeschäfte über eine zentrale Gegenpartei ab. Dies erlaubt zum einen das Verrechnen gegenläufiger Positionen (Netting). Zum anderen entstehen im täglichen Management der als Sicherheiten dienenden Wertschriften Effizienzgewinne. Gewinne und Verluste aus börsengehandelten Futures-Positionen werden täglich verrechnet; dadurch bestehen keine Ausfallrisiken. Kreditrisiken aus Futures-Geschäften bestehen im Ausmass der bei den Börsen hinterlegten Sicherheiten.

Auch im Jahr 2023 wurde der grösste Teil der Anlagen in Form von Staatsanleihen gehalten, ein wesentlicher Teil davon in hochliquiden Anleihen der USA und von europäischen Staaten mit sehr guter Bonität. Die ausstehenden Guthaben bei Zentralbanken und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) betragen am Jahresende 19 Mrd. Franken. Insgesamt waren 80% der verzinslichen Anlagen mit einem Rating von AA oder besser bewertet.

Länderrisiken

Das Länderrisiko besteht u. a. darin, dass ein Staat Zahlungen von in seinem Hoheitsgebiet domizilierten Schuldner oder die Verfügungsgewalt über dort deponierte Vermögenswerte blockieren kann. Die Handelbarkeit von Anlagen kann auch aufgrund von Sanktionen beschränkt werden. Um keine einseitigen Länderrisiken einzugehen, achtet die Nationalbank darauf, dass die Vermögenswerte auf verschiedene Depotstellen und Länder verteilt sind sowie möglichst keine Anlagen aus Ländern mit einem hohen Sanktionsrisiko stammen.

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

Der grösstenteils geldpolitisch bedingte Anstieg der Währungsreserven in den vergangenen Jahren hatte sich in einem entsprechenden Wachstum der Bilanz der Nationalbank niedergeschlagen. Mit der Ausweitung der Bilanz ab dem Jahr 2008 sank das Verhältnis des Eigenkapitals zu den Währungsreserven deutlich. Zudem erhöhten sich die absoluten Verlustrisiken. Die Nationalbank strebt eine robuste Bilanz mit hinreichendem Eigenkapital an, um auch grosse Verluste absorbieren zu können. Deshalb wurden ab 2009 die Zuweisungen an die Rückstellungen schrittweise erhöht. Die Eigenkapitalquote (Verhältnis Eigenkapital zum Bestand an Währungsreserven) stabilisierte sich in der Folge. Aufgrund des hohen Verlusts auf den Anlagen im Jahr 2022 sank sie jedoch wieder unter 10%. Trotz eines erneuten Bilanzrückgangs um 87 Mrd. Franken auf 795 Mrd. Franken infolge von weiteren Devisenverkäufen verharrte die Eigenkapitalquote Ende 2023 unter 10%.

Bilanzwachstum

Die Bundesverfassung verpflichtet die Nationalbank, aus ihren Erträgen ausreichende Währungsreserven zu bilden (Art. 99 Abs. 3 BV). Gemäss Nationalbankgesetz soll die SNB Rückstellungen bilden, die es erlauben, die Währungsreserven auf der erforderlichen Höhe zu halten, und sich dabei an der Entwicklung der schweizerischen Volkswirtschaft orientieren (Art. 30 Abs. 1 NBG). Die Rückstellungen für Währungsreserven und die Ausschüttungsreserve bilden zusammen das Eigenkapital der Nationalbank.

Rückstellungen und Ausschüttungsreserve

Die Rückstellungen für Währungsreserven entsprechen der für diesen Zeitpunkt angestrebten Höhe des Eigenkapitals. Sie werden jährlich alimentiert und sollen sicherstellen, dass die SNB über eine solide Eigenkapitalbasis verfügt, um auch hohe Verluste zu absorbieren. Für die Festlegung der jährlichen Zuweisung wird das Doppelte des durchschnittlichen nominalen Wachstums des Bruttoinlandprodukts (BIP) der letzten fünf Jahre herangezogen. Im Jahr 2016 wurde diese Bestimmung ergänzt, indem eine jährliche Mindestzuweisung von 8% des Bestands an Rückstellungen für Währungsreserven festgelegt wurde. Angesichts der in den folgenden Jahren nochmals deutlich gestiegenen Währungsreserven wurde die Mindestzuweisung ab 2020 auf 10% erhöht. Dadurch wird sichergestellt, dass die Rückstellungen für Währungsreserven auch in Zeiten mit tiefen nominalen BIP-Zuwachsraten ausreichend alimentiert werden und die Bilanz gestärkt wird. Für das Jahr 2023 gelangte wiederum die Mindestzuweisung von 10% zur Anwendung; sie betrug 10,5 Mrd. Franken. Mit der Zuweisung erhöhen sich die Rückstellungen für Währungsreserven auf 115,8 Mrd. Franken.

Die Ausschüttungsreserve entspricht einem Gewinn- oder Verlustvortrag und dient als Schwankungsreserve, um die gesetzlich geforderte mittelfristige Verstetigung der jährlichen Ausschüttungen zu ermöglichen. Ihr wird das nach der Gewinnverwendung verbleibende Jahresergebnis zugewiesen bzw. der für die Gewinnverwendung fehlende Betrag entnommen. Aufgrund des hohen Verlusts im Jahr 2022 fiel die Ausschüttungsreserve erstmals seit 2013 in den negativen Bereich. Ende 2023 lag sie bei –39,5 Mrd. Franken. 2023 war das Jahresergebnis mit –3,2 Mrd. Franken nochmals negativ. Nach der Zuweisung an die Rückstellungen und der Verrechnung mit dem Jahresergebnis beträgt die Ausschüttungsreserve –53,2 Mrd. Franken.

Keine Gewinnausschüttung für 2023

Gemäss Art. 31 Abs. 2 NBG fällt der Bilanzgewinn der Nationalbank, soweit er das Dividendenerfordernis übersteigt, zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone. Die Höhe der jährlichen Ausschüttung an Bund und Kantone wird in einer Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement und der Nationalbank festgehalten mit dem Ziel, die Ausschüttungen mittelfristig zu verstetigen. Die derzeit gültige, bis zum Geschäftsjahr 2025 laufende Vereinbarung definiert die Höhe der jährlichen Ausschüttung in Abhängigkeit des Bilanzgewinns. Eine Ausschüttung wird nur dann vorgenommen, wenn ein positiver Bilanzgewinn vorliegt. Der nach der Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven verbleibende Teil des Jahresergebnisses ist der ausschüttbare Gewinn. Er bildet zusammen mit der Ausschüttungsreserve den Bilanzgewinn bzw. den Bilanzverlust. Für das Geschäftsjahr 2023 ergab sich ein Bilanzverlust von 53 Mrd. Franken. Demnach erfolgt keine Gewinnausschüttung an Bund und Kantone.

Nach der Erhöhung der Rückstellungen für Währungsreserven und der Verrechnung des Bilanzverlusts betrug das Eigenkapital 62,6 Mrd. Franken (115,8 Mrd. Franken Rückstellungen plus – 53,2 Mrd. Franken Ausschüttungsreserve). Im Vorjahr hatte es leicht höher bei 65,8 Mrd. Franken gelegen. Es nahm damit im Jahresverlauf um 3,2 Mrd. Franken ab. Der grosse Verlust im Jahr 2022 unterstreicht die Bedeutung eines ausreichenden Bestands an Eigenkapital, das durch Zuweisungen an die Rückstellungen gebildet werden kann.

Entwicklung des
Eigenkapitals

5.5 ANLAGEERGEBNIS

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

Anlageergebnis

Im Jahr 2023 betrug die Rendite auf den Währungsreserven 0,8%. Das Gold legte 3,1% an Wert zu, die Devisenreserven rentierten ebenfalls leicht positiv (0,7%). Die Rendite auf den Devisenreserven belief sich in Lokalwährung auf 9,4%. Die Wechselkursrendite war aufgrund der Aufwertung des Frankens negativ (–8,0%). Die durchschnittliche, in Franken gerechnete Jahresrendite der Währungsreserven über die letzten 15 Jahre betrug 1,2%.

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

Beiträge der Anlageklassen
zum Anlageergebnis

ANLAGERENDITEN

Renditen in Prozent

	Total ³	Gold ³	Währungsreserven ¹			Franken- anleihen Total ³
			Total ³	Devisenreserven Wechselkurs- rendite	Lokalwährungs- rendite	
2009	11,0	23,8	4,8	0,4	4,4	4,3
2010	-5,4	15,3	-10,1	-13,4	3,8	3,7
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2
2014	8,0	11,4	7,8	2,6	5,1	7,9
2015	-4,7	-10,5	-4,4	-5,6	1,3	2,3
2016	3,8	11,1	3,3	-0,4	3,7	1,3
2017	7,2	7,9	7,2	2,9	4,2	-0,1
2018	-2,1	-0,6	-2,2	-1,5	-0,7	0,2
2019	6,1	16,3	5,5	-2,4	8,1	3,2
2020	1,9	13,5	1,2	-4,5	6,0	1,2
2021	2,7	-0,1	2,9	-0,6	3,5	-2,4
2022	-13,1	0,7	-13,9	-3,5	-10,8	-12,8
2023	0,8	3,1	0,7	-8,0	9,4	7,9
2019–2023 ²	-0,5	6,5	-1,0	-3,8	3,0	-0,8
2014–2023 ²	0,9	5,0	0,6	-2,1	2,8	0,7
2009–2023 ²	1,2	4,3	0,4	-2,7	3,2	1,5

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

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

3 In Franken.

Der Aktienanteil belief sich Ende 2023 auf 25%. Durch das Aktienengagement wird das Risiko-Ertrags-Profil der Devisenreserven verbessert. Seit der Einführung der Anlageklasse der Aktien im Jahr 2005 betrug ihre durchschnittliche, in Franken gemessene Jahresrendite 4,5%. Die ebenfalls in Franken gemessene Jahresrendite der Anleihen lag im selben Zeitraum bei durchschnittlich -0,4%. Auf den Anleihen der Devisenreserven fiel von 2005 bis 2023 ein Verlust von 112 Mrd. Franken an. Auf den Aktien resultierte in diesem Zeitraum ein Erfolg von 130 Mrd. Franken. Die Aktienanlagen ermöglichten damit die Ausschüttungen und den Aufbau von Eigenkapital in den letzten Jahren.

ANLAGERENDITEN DEWISENRESERVEN, IN FRANKEN

Renditen in Prozent

	Total	Anleihen	Aktien
2005	10,8	10,6	24,4
2006	1,9	1,3	11,1
2007	3,0	3,3	0,6
2008	-8,7	-3,1	-44,9
2009	4,8	3,7	20,4
2010	-10,1	-11,0	-2,6
2011	3,1	4,0	-6,8
2012	2,2	0,8	12,7
2013	0,7	-2,4	20,4
2014	7,8	6,9	12,7
2015	-4,4	-5,2	0,6
2016	3,3	1,5	9,2
2017	7,2	4,5	18,4
2018	-2,2	-1,1	-7,1
2019	5,5	1,1	24,5
2020	1,2	-0,7	5,1
2021	2,9	-2,4	22,1
2022	-13,9	-13,1	-16,5
2023	0,7	-3,2	12,4
2005-2023 ¹	0,6	-0,4	4,5

1 Durchschnittliche jährliche Rendite über 19 Jahre.

6

Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems

6.1 GRUNDLAGEN

Auftrag	Das Nationalbankgesetz (NBG) überträgt der Nationalbank in Art. 5 Abs. 2 Bst. e die Aufgabe, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen. In einem stabilen Finanzsystem können die Finanzintermediäre (insbesondere Banken) und die Finanzmarktinfrastrukturen ihre Funktionen jederzeit erfüllen und sind gegenüber möglichen Störungen widerstandsfähig. Die Finanzstabilität ist eine wichtige Voraussetzung dafür, dass sich die Volkswirtschaft entfalten kann und sich die Geldpolitik wirksam umsetzen lässt. Die Nationalbank erfüllt ihre Aufgabe, einen Beitrag zur Finanzstabilität zu leisten, zum einen im Rahmen der Krisenprävention und zum anderen bei der Bewältigung von Krisen als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort).
Krisenprävention	Im Zusammenhang mit der Krisenprävention analysiert die Nationalbank die Gefahrenquellen für das Finanzsystem und zeigt allfälligen Handlungsbedarf auf. Zudem stehen der Nationalbank zwei regulatorische makroprudenzielle Kompetenzen zur Verfügung, nämlich die Bezeichnung der systemrelevanten Banken und das Antragsrecht an den Bundesrat für den antizyklischen Kapitalpuffer. Während die Bestimmung der systemrelevanten Banken auf strukturelle Risiken ausgerichtet ist, zielt der Einsatz des antizyklischen Kapitalpuffers auf zyklische Risiken ab. Darüber hinaus wirkt die SNB bei der Gestaltung und der Umsetzung der regulatorischen Rahmenbedingungen für den Finanzplatz auf nationaler und internationaler Ebene mit und überwacht die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen. Die Nationalbank ist hingegen nicht für die Bankenaufsicht zuständig.
Krisenbewältigung	Bei der Bewältigung von Krisen tritt die Nationalbank als Kreditgeberin in letzter Instanz auf. In diesem Rahmen leistet die Nationalbank inländischen Banken, deren Zahlungsunfähigkeit die Stabilität des Finanzsystems beeinträchtigen könnte, ausserordentliche Liquiditätshilfe, wenn sich solche Institute nicht mehr am Markt refinanzieren können (siehe auch Kapitel 2.6).
Zusammenarbeit mit FINMA, EFD und ausländischen Behörden	Bei der Schaffung stabilitätsfördernder regulatorischer Rahmenbedingungen arbeitet die Nationalbank auf nationaler Ebene eng mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) zusammen. Sie nimmt dabei primär eine systemische Sichtweise ein und konzentriert sich dementsprechend auf die makroprudenziellen Aspekte der Regulierung. Demgegenüber ist die FINMA für die institutsspezifische Aufsicht und für den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zuständig. Die Zusammenarbeit ist in einem bilateralen Memorandum of Understanding (MoU) mit der FINMA sowie in einem trilateralen MoU mit der FINMA und dem EFD festgelegt.

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

6.2 KRISE DER CREDIT SUISSE

Das Jahr 2023 war geprägt durch die Krise der Credit Suisse. Bestand bis im März noch die Aussicht, dass sich die Bank mit der Neuausrichtung ihrer Strategie würde stabilisieren können, spitzte sich die Situation Mitte März schlagartig zu. Mit der Ankündigung eines Massnahmenpakets durch die Behörden am 19. März – bestehend aus der Übernahme durch die UBS sowie staatlichen Unterstützungsmassnahmen – stabilisierte sich die Lage der Credit Suisse. Die Nationalbank wirkte im Rahmen ihrer Aufgabe, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen, massgeblich an der Lösungsfindung mit. In ihrer Rolle als Kreditgeberin in letzter Instanz stellte sie umfangreiche Liquiditätshilfe in Franken und Fremdwährungen in einem noch nie gesehenen Ausmass zur Verfügung. Das Massnahmenpaket war ausschlaggebend für die Bewältigung der akuten Krise der Credit Suisse und somit für die Vermeidung einer Finanzkrise mit grossen negativen wirtschaftlichen Folgen für die Schweiz und andere Länder. Mit der Liquiditätshilfe trug die Nationalbank im Rahmen der ihr gesetzlich zugeordneten Rolle entscheidend zum Erfolg dieses Massnahmenpakets und somit zur Aufrechterhaltung der Finanzstabilität bei. Gestützt auf die Erfahrungen aus der Krise zieht die SNB Lehren, die sie in die auf nationaler und internationaler Ebene geführten Diskussionen einbringt (siehe Kapitel 6.2.3).

Wiederholte Verstösse und fundamentale Mängel im Risikomanagement

6.2.1 URSACHEN UND BEWÄLTIGUNG DER KRISE

Am 19. März 2023 informierten der Bundesrat, die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) und die Nationalbank über die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS sowie über staatliche Unterstützungsmassnahmen. Vorgegangen war eine über längere Zeit erfolgte Erosion der Ertragskraft der Credit Suisse. Dazu hatten wiederholte Vorfälle bei der Bank selbst beigetragen, primär ausgelöst durch Verstösse gegen gesetzliche und aufsichtsrechtliche Vorschriften sowie fundamentale Mängel in der Risikokontrolle und im Risikomanagement. Die Folge davon waren hohe Geldbussen, mehrere von den Aufsichtsbehörden eingeleitete Durchsetzungsverfahren sowie finanzielle Verluste – beispielsweise aufgrund des Ausfalls des US-Hedge-Funds Archegos Capital Management im Jahr 2021. Neben den schwierigen Bedingungen im wirtschaftlichen Umfeld und an den Finanzmärkten führten der Ausstieg der Bank aus einigen ihrer Geschäftsbereiche sowie der erlittene Reputationsschaden zu einem Ertragsrückgang und zu höheren Finanzierungskosten. Dies konnte nicht mit Kostenreduktionen aufgefangen werden, und die Credit Suisse wies über mehrere Quartale hinweg Verluste aus.

Zunehmend kritische Markteinschätzung trotz Neuausrichtung der Strategie

Im Rahmen ihrer strategischen Neuausrichtung kündigte die Credit Suisse Ende Oktober 2022 einen deutlichen Abbau des Investment Bankings und eine Fokussierung auf das Wealth Management, das Asset Management sowie das Schweizer Geschäft an. Diese Neuausrichtung zielte auf einen Risikoabbau ab, den die Nationalbank begrüsst. Die neue Ausrichtung der Strategie kam jedoch zu einem Zeitpunkt, als die Bank schon angeschlagen war. Die Umsetzung war ferner mit hohen Restrukturierungskosten sowie einer langen Übergangsfrist verbunden, und das damit einhergehende Risiko wurde von Analysten und Ratingagenturen als hoch eingeschätzt. Letztlich waren die Pläne der Credit Suisse nicht ausreichend, um das Vertrauen in ihr Geschäftsmodell nachhaltig wiederherzustellen. Kundinnen und Kunden, Ratingagenturen und Marktteilnehmer schätzten die Bank im Gegenteil zunehmend kritisch ein. Dies widerspiegelte sich in hohen Abflüssen von Kundeneinlagen, Ratingherabstufungen sowie einer markanten Verschlechterung von marktbasierenden Indikatoren wie den Prämien für Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps, CDS) und dem Aktienkurs.

Massiver Vertrauensverlust im März 2023

Nach dem Ausfall verschiedener Banken in den USA im März 2023 verschlechterte sich die Wahrnehmung des Marktes gegenüber der Credit Suisse massiv. Trotz ihrer geringen Exponierung gegenüber diesen US-Banken fiel der Aktienkurs der Credit Suisse in den darauffolgenden Tagen um über 30%, und ihre CDS-Prämien erreichten am 15. März einen Höchststand von über 1000 Basispunkten.

Zu diesen Marktereignissen hinzu kamen eine Feststellung der US Securities and Exchange Commission (SEC), welche die Verschiebung der Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2022 der Credit Suisse zur Folge hatte, sowie die öffentliche Aussage einer Grossaktionärin, keinen Beitrag zu einer all-fälligen Rekapitalisierung der Bank zu leisten. Dies verstärkte den Vertrauensverlust noch einmal markant. Die Zahlungsfähigkeit der Bank war nun unmittelbar bedroht, da die Kundinnen und Kunden rasch und in einem massiven Ausmass Einlagen abzogen und Gegenparteien ihre Limiten kürzten, während Zahl- und Clearingstellen eine umfangreiche Vorhaltung von Liquidität verlangten. Obwohl die Credit Suisse die regulatorischen Kapital- und Liquiditätsanforderungen noch erfüllte, wurde es immer unwahrscheinlicher, dass sich die Bank aus eigener Kraft würde stabilisieren können. Die Nationalbank stellte der Credit Suisse ab dem 16. März umfangreiche Liquiditätshilfe zur Verfügung. Mit dieser Liquiditätshilfe wurde das notwendige Zeitfenster geschaffen, um ein umfassendes Massnahmenpaket zur Lösung der Vertrauenskrise der Credit Suisse auszuarbeiten.

Zentrale Elemente dieses Massnahmenpakets waren die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS sowie die Liquiditätshilfe der Nationalbank in Franken und Fremdwährungen (siehe Kapitel 6.2.2). Neben den bisherigen Fazilitäten – Engpassfinanzierungsfazilität und ausserordentliche Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance, ELA) – kamen zwei neue, vom Bundesrat mittels Notrecht ermöglichte Instrumente zum Einsatz, nämlich die zusätzliche ausserordentliche Liquiditätshilfe (ELA+) und ein mit einer Ausfallgarantie des Bundes gesichertes Liquiditätshilfe-Darlehen (Public Liquidity Backstop, PLB). Beide neuen Instrumente waren mit einem Konkursprivileg verbunden. Wesentliche Voraussetzungen für die Ermöglichung der Übernahme waren die Abweichung vom Fusionsgesetz und die Gewährung einer Verlustgarantie von maximal 9 Mrd. Franken durch den Bund an die UBS für ein spezifisches Portfolio von schwierig zu bewertenden Aktiven der Credit Suisse. Beide Massnahmen basierten ebenfalls auf Notrecht. Schliesslich wies die FINMA die Credit Suisse an, Schuldinstrumente des zusätzlichen Kernkapitals (Additional-Tier-1- oder AT1-Instrumente) in Höhe von rund 15 Mrd. Franken abzuschreiben. Dadurch stieg das harte Kernkapital (Common Equity Tier 1, CET1) der Bank deutlich an.

Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS zusammen mit den Massnahmen der Behörden stabilisierten die Lage der Credit Suisse rasch und verhinderten eine Ausbreitung der Krise auf andere Banken in der Schweiz und weltweit.

**Übernahme als beste Lösung
für Finanzstabilität und
Schweizer Volkswirtschaft**

Die Behörden hatten seit Herbst 2022 verschiedene Optionen eingehend geprüft. Insbesondere waren eine Sanierung und Abwicklung der Credit Suisse (Resolution), ein Verkauf oder eine vorübergehende Verstaatlichung der Bank, eine sogenannte Temporary Public Ownership (TPO), evaluiert worden. Aus Risikoüberlegungen sprachen sich die Behörden schliesslich für die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS aus. Das Vertrauen der Kundinnen und Kunden in die Credit Suisse war so stark erschüttert, dass es ungewiss war, ob die Sanierungsmassnahmen das Vertrauen des Marktes wiederhergestellt hätten. Zudem wurde befürchtet, dass eine Sanierung der Bank mit einem Bail-in aufgrund der damals herrschenden Fragilität der Finanzmärkte zu einer Destabilisierung des Finanzsystems in der Schweiz und weltweit führen würde. Ferner birgt eine solche Sanierung Rechtsrisiken bei der Umwandlung von Schulden in Aktienkapital. Eine TPO wurde als Rückfalloption in Betracht gezogen, falls die Übernahme nicht zustande gekommen wäre.

Positive Markteinschätzung des Massnahmenpakets

Für die Wiederherstellung des Vertrauens waren primär drei Faktoren entscheidend. Erstens die Wahrnehmung des Marktes, dass die Credit Suisse von einer soliden Bank mit einem profitablen Geschäftsmodell übernommen wird. Zweitens die umfangreiche Liquiditätshilfe der Nationalbank, welche die Zahlungsfähigkeit der Credit Suisse sicherte. Und drittens die Verlustgarantie des Bundes an die UBS, welche die Risiken für die UBS reduzierte. In der Folge begannen die Marktindikatoren der Credit Suisse mit denjenigen der UBS zu konvergieren, und die Abflüsse von Kundengeldern schwächten sich schnell ab. Mit der Rückzahlung der auf Notrecht basierenden Liquiditätshilfen (ELA+ und PLB) sowie der Kündigung der Verlustgarantie des Bundes per 11. August 2023 verbesserten sich die Marktindikatoren der UBS im Vergleich zum Zeitpunkt der Übernahme der Credit Suisse deutlich. Die Liquiditätshilfe der Nationalbank war nicht nur im März entscheidend, sondern blieb auch danach wichtig.

6.2.2 ROLLE UND BEITRAG DER NATIONALBANK ZUR KRISENBEWÄLTIGUNG

Beitrag der Nationalbank zur Lösungsfindung

Die Nationalbank tauschte sich seit dem Spätsommer 2022 eng mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und der FINMA über die Situation der Credit Suisse aus. Dabei setzte sich die Nationalbank unter anderem für die Ausarbeitung und die Vorbereitung verschiedener Handlungsoptionen ein, sollte sich die Krise der Credit Suisse weiter zuspitzen. Zu den evaluierten Optionen gehörte auch die Übernahme durch eine andere Bank. Eine Übernahme erachtete die Nationalbank im Fall einer Eskalation als eine geeignete Lösungsoption zur Wahrung der Finanzstabilität. Die Vorbereitung dieser Option, an der die SNB mitwirkte, war entscheidend dafür, dass sie im später eingetretenen Ernstfall auch wirklich zur Verfügung stand.

Anfang 2023 identifizierte die Nationalbank zuhanden der Krisengremien die Umsetzungsrisiken der einzelnen Optionen, schätzte deren Kosten und Nutzen aus volkswirtschaftlicher Sicht in verschiedenen Szenarien ab und stellte diese den volkswirtschaftlichen Auswirkungen eines ungeordneten Ausfalls der Credit Suisse gegenüber.

Gestützt auf ihr Mandat, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen, kann die Nationalbank im Fall einer Krise als Kreditgeberin in letzter Instanz auftreten. Dabei stellt sie Banken, die sich nicht mehr am Markt refinanzieren können, aber solvent sind, ausserordentliche Liquiditätshilfe gegen ausreichende Sicherheiten zur Verfügung. Die Nationalbank arbeitet kontinuierlich daran, ihre Aufgaben als Kreditgeberin in letzter Instanz optimal erfüllen zu können. Das umfasst zum einen das regelmässige Testen der Prozesse mit den systemrelevanten Banken genauso wie die Zusammenarbeit mit wichtigen anderen Zentralbanken, die im Krisenfall für die Vergabe von Liquiditätshilfe in Fremdwährung eine entscheidende Rolle spielen. Zum anderen umfasst es den Ausbau der Fazilitäten. Dabei wurden in den letzten Jahren zusätzlich Gewerbehypotheken in den Kreis der Sicherheiten aufgenommen sowie die Einlieferung von Wertschriften auch via ausländische Abwicklungsstellen (Triparty-Agenten) ermöglicht.

Die Nationalbank intensivierte angesichts der sich verschärfenden Krise der Credit Suisse seit Herbst 2022 die Vorbereitungen für einen möglichen Einsatz von Liquiditätshilfe. Sie forderte die Credit Suisse insbesondere auf, weitere Aktiven in ihrer Bilanz zu identifizieren, an denen ein rechtsgültiges Sicherungsrecht zugunsten der Nationalbank hätte begründet werden können und die damit für den Bezug von ausserordentlicher Liquiditätshilfe verwendet werden könnten. Dabei wurden von der Credit Suisse keine weiteren materiellen Positionen identifiziert, die dieses Kriterium erfüllten. Vor diesem Hintergrund entwickelte die SNB in enger Absprache mit den Krisengremien das Konzept ELA+ und stimmte es mit der Anwendung des PLB ab.

Im März 2023 drohte der Credit Suisse infolge der mit dem Vertrauensverlust einhergehenden sehr hohen Liquiditätsabflüsse die Zahlungsunfähigkeit. Die Nationalbank stellte deshalb der Bank umfangreiche Liquiditätshilfe in Franken und in Fremdwährungen zur Verfügung.

**Intensivierte Vorbereitung
zur Liquiditätshilfe seit
Herbst 2022**

**Umfangreiche Liquiditätshilfe
ausschlaggebend für Erfolg
des Massnahmenpakets**

Die Nationalbank gewährte am 16. März 2023 Liquidität in der Höhe von 38 Mrd. Franken als ausserordentliche Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance, ELA) und 10 Mrd. Franken im Rahmen der Engpassfinanzierungsfazilität. Am 17. März stellte die Nationalbank zusätzliche ausserordentliche Liquiditätshilfe (ELA+) in der Höhe von 20 Mrd. Franken bereit. Dieses neue, durch Notrecht geschaffene Instrument war notwendig geworden, weil die Liquiditätspuffer und die für die bestehenden Fazilitäten der Nationalbank durch die Credit Suisse bereitgestellten Sicherheiten angesichts der Liquiditätsabflüsse unzureichend waren. Dank dem Einsatz von ELA+ war es möglich, die Liquiditätsversorgung der Credit Suisse bis zum Wochenende zu sichern und in diesem Zeitraum eine definitive Lösung für die Vertrauenskrise der Bank zu finden. Am 20. März gewährte die Nationalbank weitere 30 Mrd. Franken Liquiditätshilfe über ELA+ sowie 70 Mrd. Franken im Rahmen des PLB. Der Bundesrat aktivierte den PLB durch Notrecht, um die erfolgreiche Umsetzung der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS zu gewährleisten.

Insgesamt stellte die Nationalbank mit den genannten Instrumenten 168 Mrd. Franken an Liquidität bereit (siehe Kapitel 2.6). Dies war weltweit die bisher grösste Liquiditätshilfe für eine einzelne Bank. Aufgrund des massiven Vertrauensverlusts wurde die maximale Höhe der Liquiditätshilfe so festgelegt, dass sie praktisch alle kurzfristig möglichen Abflüsse der Bank deckte. Die Liquiditätshilfe wurde bei Antrag der Bank jeweils unverzüglich ausgeführt und in Franken sowie in US-Dollar und Euro gewährt.

Nur dank etablierter Prozesse und einer umfangreichen Vorbereitung auf den Krisenfall konnte die Nationalbank der Credit Suisse innert kürzester Frist Liquidität in einem derart hohen Volumen und in den benötigten Währungen zur Verfügung stellen. Von besonderer Bedeutung für die Beschaffung von US-Dollar war der etablierte Zugang zur von der Federal Reserve eingerichteten Repo-Fazilität für ausländische und internationale Währungsbehörden (FIMA-Repo-Fazilität, siehe Kapitel 2.5). Die SNB musste eigene US-Treasury-Bestände im Umfang von 75 Mrd. US-Dollar als Sicherheiten für die FIMA-Transaktion einsetzen.

Die Credit Suisse zahlte die im Rahmen von PLB und ELA+ gewährten Liquiditätshilfedarlehen bis Ende Mai bzw. bis Mitte August 2023 vollständig zurück. Am 31. Dezember 2023 waren noch die ELA-Darlehen im Umfang von 38 Mrd. Franken ausstehend.

Das Nationalbankgesetz verpflichtet die Nationalbank, für die Liquiditätshilfe ausreichende Sicherheiten von der Bank zu verlangen. Dieser Grundsatz entspricht der internationalen Praxis. Die SNB akzeptiert eine breite Palette an Sicherheiten, die im Dialog mit den Banken bestimmt werden und diesen damit bekannt sind. Der Fokus liegt auf nicht-liquiden Aktiven, welche die Banken in einer Krise nicht kurzfristig für die Liquiditätsgenerierung verwenden können. In erster Linie geht es dabei um Hypotheken an Private und Unternehmen, die in der Schweiz bei systemrelevanten Banken je nach Bank 85–95% ihres inländischen Kreditvolumens an nicht-finanzielle Kunden ausmachen. Somit ist ein grosser Teil der im Bankensektor vorhandenen illiquiden inländischen Aktiven als Sicherheit für eine Liquiditätshilfe der Nationalbank einsetzbar. Als Sicherheiten können systemrelevante Banken auch diverse Wertschriften einsetzen. Durch Verbriefungen können zudem Kredite an ausländische Kundinnen und Kunden – wie z. B. Lombarkredite, die einen hohen Anteil im Portfolio der Grossbanken ausmachen – als Sicherheiten eingesetzt werden. Die von der Nationalbank akzeptierten Sicherheiten und die risikobasierten Abschläge, welche die SNB zur Bewertung der Sicherheiten anwendet, sind vergleichbar mit denjenigen anderer Zentralbanken. Zudem haben die Grossbanken aufgrund ihrer internationalen Ausrichtung die Möglichkeit, ausländische Sicherheiten direkt für die Liquiditätsfazilitäten der ausländischen Zentralbanken einzuliefern.

Breite Palette an akzeptierten Sicherheiten

Voraussetzung für den Einsatz illiquider Aktiven als Sicherheit für den Bezug von Liquiditätshilfe ist, dass an diesen Aktiven der Bank ein rechtsgültiges Sicherungsrecht zugunsten der Nationalbank begründet werden kann, beispielsweise mittels Verpfändung oder Sicherungsübereignung. Andernfalls kann die SNB die Sicherheiten bei Nichtrückzahlung des Darlehens nicht verwerten. Entscheidend für die Einsetzbarkeit von Aktiven als Sicherheiten ist, dass die Banken die notwendigen Vorbereitungsschritte unternommen haben. Dies betrifft insbesondere rechtliche Aspekte wie die Anpassung von Übertragungsklauseln und im Fall von Krediten an eine ausländische Kundschaft die Verbriefung. Zudem muss sichergestellt werden, dass die relevanten Aktiven nicht schon anderweitig belastet sind. Schliesslich müssen Schulden und Guthaben einzelner Kundinnen und Kunden verrechnet werden. Die Voraussetzungen, die für eine rechtsgültige Sicherheitenbestellung erfüllt sein müssen, sind den Banken bekannt.

Die Nationalbank verfolgt seit vielen Jahren das Prinzip der konstruktiven Klarheit im Zusammenhang mit ihrer Rolle als Kreditgeberin in letzter Instanz. Konstruktive Klarheit bedeutet, dass die Banken und Behörden über die Voraussetzungen für ELA und über das entsprechende Potenzial an Liquiditätshilfe im Bilde sind.

Im Fall der Credit Suisse war nicht der Kreis der von der Nationalbank und anderen Zentralbanken akzeptierten Sicherheiten der einschränkende Faktor. Die Credit Suisse hatte das Potenzial für Liquiditätshilfe mit ihren Vorbereitungsarbeiten nicht ausgeschöpft. Zum einen waren bei gewissen Aktiven die Voraussetzungen für die rechtsgültige Sicherheitenbestellung nicht gegeben. Zum anderen war ein wesentlicher Teil der in Frage kommenden Aktiven bereits belastet oder in andere Finanzgeschäfte der Bank eingebunden. Durch eine bessere Vorbereitung der Credit Suisse hätte zwar ein grösserer Teil der Liquidität von der Nationalbank im Rahmen von ELA gewährt werden können. Der Liquiditätsbedarf war aber so gross, dass der PLB auch bei einer besseren Vorbereitung durch die Credit Suisse notwendig gewesen wäre.

Beitrag der Nationalbank entspricht Rollenverteilung zwischen den Behörden

Die Nationalbank muss sich auch in einer akuten Krisensituation an den gesetzlichen Rahmen und die darin vorgesehene Rollenverteilung der Behörden halten. Gemäss Nationalbankgesetz darf die SNB nur auf besicherter Basis Kredite an Banken vergeben. Damit wird sichergestellt, dass sich die Unterstützung der Nationalbank auf die Liquiditätshilfe beschränkt und nicht zur Solvenzhilfe wird. Die Gewährung von unbesicherten Darlehen und damit der Entscheid darüber, ob eine privatrechtlich aufgestellte Bank mit dem Einsatz von öffentlichen Geldern und auf Risiko der Steuerzahlerinnen und Steuerzahler unterstützt wird, muss von Regierung und Parlament getroffen werden. Deswegen darf die Nationalbank einer Bank keine unbeschränkte bzw. unbesicherte finanzielle Unterstützung zusichern. Die Nationalbank hat auch keine gesetzliche Grundlage dafür, Depositen zu garantieren, Banken zu rekapitalisieren, zu übernehmen oder abzuwickeln.

Schwächen im regulatorischen Dispositiv adressieren

6.2.3 LEHREN AUS DER KRISE

Die Krise der Credit Suisse hat Schwächen im regulatorischen Dispositiv aufgezeigt. Die Widerstandskraft der Banken und deren Sanierungs- und Abwicklungsfähigkeit im Krisenfall sollen deshalb gestärkt werden. Gleichzeitig soll überprüft werden, ob die aktuelle Too-big-to-fail-Regulierung (TBTF-Regulierung) der Systemrelevanz einzelner Banken angemessen Rechnung trägt. Die Nationalbank sieht insbesondere in den Bereichen Frühintervention, Kapital- und Liquiditätsanforderungen sowie Sanierungs- und Abwicklungsplanung Handlungsbedarf. Sie beteiligt sich sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene an den laufenden Diskussionen über regulatorische Anpassungen (siehe Kapitel 7.2).

Der starke Fokus auf regulatorische Kennzahlen verzögerte im Fall der Credit Suisse das Ergreifen von Stabilisierungsmassnahmen. Die Credit Suisse erfüllte zwar selbst auf dem Höhepunkt der Krise die regulatorischen Kapitalanforderungen. Trotzdem verloren Kundinnen und Kunden, Ratingagenturen und Investoren zunehmend das Vertrauen in die Bank. Die von der Bank eingeleiteten Korrekturen genügten nicht, um sich rechtzeitig aus eigener Kraft stabilisieren zu können. Der massive Vertrauensverlust erforderte schliesslich ein umfangreiches Massnahmenpaket, das die Übernahme durch die UBS und Unterstützungsmassnahmen seitens der Nationalbank und des Bundes beinhaltete. In dieser Situation wurde auf die in der TBTF-Regulierung vorgesehene Resolution-Strategie verzichtet, weil fraglich war, ob diese das notwendige Vertrauen wiederhergestellt hätte. Für eine rechtzeitige Stabilisierung einer systemrelevanten Bank sollte deshalb das Instrumentarium zur Frühintervention durch den Einbezug von marktbasieren und zukunftsgerichteten Kennzahlen ausgebaut werden.

Instrumentarium zur Frühintervention ausbauen

Die Nationalbank stellt im Bereich Kapitalregulierung in zweifacher Hinsicht Handlungsbedarf fest. Zum einen wurden die AT1-Instrumente erst spät verlusttragend. Die AT1-Instrumente wurden abgeschrieben, als eine Staatshilfe unumgänglich geworden war. Damit spielten sie zwar eine wichtige Rolle bei der schliesslich getroffenen Lösung zur Bewältigung der Krise. In den Monaten zuvor wurden hingegen die Möglichkeiten dieser Instrumente, Finanzierungskosten der Bank zu senken oder Verluste zu tragen – beispielsweise durch das Aussetzen von Rückkäufen und Zinszahlungen –, nicht wahrgenommen. Es wurde darauf wegen der Befürchtung verzichtet, dass dies vom Markt als Signal der Schwäche interpretiert werden und sich der Vertrauensverlust in der Folge beschleunigen könnte. Damit konnten die AT1-Instrumente ihren vorgesehenen Beitrag zur Stabilisierung der Bank im laufenden Betrieb nicht leisten. Aus Sicht der Nationalbank ist eine Stärkung dieses Beitrags durch eine rechtzeitige Aussetzung von Rückkäufen und Zinszahlungen sowie eine frühere Wandlung der Instrumente in CET1-Kapital anzustreben.

Kapitalbasis qualitativ stärken

Zum anderen erwies sich das CET1-Kapital teilweise als nicht ausreichend werthaltig. Die Credit Suisse konnte Aktiven zu einem Wert an das regulatorische Kapital anrechnen, der sich in der Krise als nicht robust erwies. Diese Aktiven verloren stark an Wert, als Strategieberichtigungen und tiefgreifende Restrukturierungsmassnahmen notwendig wurden. Zu diesen Aktiven gehörten beispielsweise die kapitalisierte Software und latente Steuerguthaben. Wertberichtigungen bei Letzteren machten rund die Hälfte der im vierten Quartal 2022 durchgeführten Kapitalerhöhung wieder zunichte. Zusätzlich zu diesen Wertberichtigungen erwartete die Credit Suisse auch hohe Restrukturierungskosten. Zweifel an der Werthaltigkeit gewisser Bilanzpositionen für die Berechnung des CET1-Kapitals führten ebenfalls zu substanziellen Bewertungsanpassungen, welche die UBS im Zuge der Übernahme im zweiten Quartal 2023 vornahm. Insgesamt führten diese Anpassungen der UBS zu einer CET1-Reduktion, die beinahe den gesamten regulatorischen CET1-Kapitalanforderungen der Credit Suisse entsprach.

Auch bei der regulatorischen Behandlung der Beteiligungen des Stammhauses, d. h. der Credit Suisse AG als operativem Einzelinstitut, deckte die Krise Schwachstellen auf. Der Wert dieser Beteiligungen halbierte sich im Verlauf der Krise aufgrund der zunehmend schlechteren Profitabilitätsaussichten. Dadurch reduzierte sich das Kapital des Stammhauses massiv, was den Handlungsspielraum der Bank in Bezug auf Strategieberichtigungen einschränkte. Aus Sicht der Nationalbank sind deshalb Anpassungen sowohl bei der Bewertung von Aktiven, die in das regulatorische Kapital einfließen, als auch bei der regulatorischen Behandlung von Beteiligungen des Stammhauses anzustreben, um die Werthaltigkeit des Kapitals der Banken in Krisensituationen zu gewährleisten.

Angemessenheit der Progression bei den Kapitalanforderungen prüfen

Gemäss geltender TBTF-Regulierung steigen die Kapitalanforderungen mit dem Grad der Systemrelevanz («Progression»). Die Systemrelevanz bemisst sich anhand der Grösse und des inländischen Marktanteils der Bank. Die Progression soll das Risiko widerspiegeln, das von einem allfälligen Ausfall einer systemrelevanten Bank für die Schweizer Volkswirtschaft ausgeht. Mit der Übernahme der Credit Suisse ist die Systemrelevanz der UBS deutlich gestiegen. Es ist zu prüfen, ob die Progression der erhöhten Systemrelevanz angemessen Rechnung trägt.

Die Erfahrungen mit der Credit Suisse im März 2023 zeigten, dass weder die Erfüllung der aktuellen Liquiditätsanforderungen noch die von der Bank vorbereiteten Sicherheiten für den Bezug von ausserordentlicher Liquiditätshilfe bei Zentralbanken ausreichten, um einen sprunghaften Anstieg des Liquiditätsbedarfs zu decken. Die Krise der Credit Suisse zeigte auch, dass die Aussichten auf eine Stabilisierung oder Sanierung stark beeinträchtigt sind, wenn die betroffene Bank bereits einen grossen Teil ihrer Einlagenbasis verloren hat.

Die aktuelle Liquiditätsregulierung unterschätzt den operativen Bedarf an Liquidität und das Abflusspotenzial bei den Einlagen, insbesondere bei den grossen Kunden. Zudem hatte die Credit Suisse das Potenzial für Liquiditätshilfe wegen ihrer mangelnden Vorbereitung nicht ausgeschöpft. Entsprechend konnte der Liquiditätsbedarf auch mit den Liquiditätshilfen der Nationalbank nicht vollständig gedeckt werden.

Die SNB erachtet es als notwendig, dass die Stabilität der Finanzierung der Banken über die Liquiditätsregulierung deutlich gestärkt wird. Die Banken sollten auch verpflichtet werden, ein deutlich höheres Volumen an Sicherheiten für den Bezug von ausserordentlicher Liquiditätshilfe bei der Nationalbank und bei ausländischen Zentralbanken vorzubereiten. Trotzdem sind Situationen denkbar, in denen die Möglichkeit der Nationalbank, gegen ausreichende Sicherheiten ausserordentliche Liquiditätshilfe zu leisten, erschöpft ist. In solchen Fällen erlaubt ein PLB, dass die Nationalbank der betroffenen Bank weitere Liquidität bereitstellt, deren Rückzahlung vom Bund garantiert ist.

Die Liquiditätsverordnung sieht vor, dass jede Bank ein Notfallkonzept erstellt. Dieses muss wirksame Strategien im Umgang mit Liquiditätsengpässen enthalten. Die systemrelevanten Banken müssen zudem in einem von der FINMA zu genehmigenden Stabilisierungsplan (Recovery Plan) aufzeigen, wie sie sich in einem Krisenfall selbst zu stabilisieren gedenken. Schliesslich erstellt die FINMA für international tätige Grossbanken einen Abwicklungsplan (Resolution Plan). Dieser enthält u. a. Massnahmen, die bei einer Sanierung und Abwicklung zu ergreifen wären, wenn ein Liquiditätsengpass herrscht. Diese Vorkehrungen haben sich in der Krise als nicht ausreichend erwiesen. Die entsprechenden Anforderungen und Vorgaben sollten daher geschärft werden.

Abwicklungsplanung stärken

Das Financial Stability Board (FSB) stellte in einem Bericht, gestützt u. a. auf die Erfahrungen mit der Credit Suisse, mögliche Hindernisse im Zusammenhang mit der Durchführung einer Resolution fest. Dies betrifft insbesondere rechtliche Risiken und mögliche Ansteckungseffekte im Zusammenhang mit einem Bail-in, welche die Finanzstabilität gefährden könnten. Diese Risiken sollen adressiert werden. Zudem ist es wichtig, eine breite Palette an Handlungsoptionen für den Fall einer Sanierung oder Abwicklung einer systemrelevanten Bank vorzubereiten. Schliesslich muss sichergestellt werden, dass die FINMA auch im Fall einer Liquiditätskrise rechtzeitig und mit ausreichender Rechtssicherheit Sanierungs- und Abwicklungsmassnahmen durchsetzen kann.

TBTF-Bericht vom Frühjahr 2024

Im Nachgang zur Krise der Credit Suisse kündigte das EFD an, dass es die TBTF-Regulierung umfassend evaluieren wird. Die Ergebnisse sollen dem Parlament im Frühjahr 2024 im Rahmen des nächsten Berichts des Bundesrats zu den systemrelevanten Banken (TBTF-Bericht) unterbreitet werden. Bei der Überprüfung des TBTF-Dispositivs werden auch die Ergebnisse der von den Eidgenössischen Räten eingesetzten Parlamentarischen Untersuchungskommission (PUK) zu berücksichtigen sein. Diese untersucht die Rolle und das Handeln der zuständigen Behörden in der Krise der Credit Suisse.

6.3 INITIATIVE ZUR AUSWEITUNG DER LIQUIDITÄTSHILFE

Liquidität gegen hypothekarische Sicherheiten (LGHS)

Die Nationalbank informierte 2023 über ihre Initiative Liquidität gegen hypothekarische Sicherheiten (LGHS). Banken jeglicher Grösse können in Situationen geraten, in denen sie trotz regulierungskonformer Vorsorge rasch viel Liquidität benötigen. Mit der LGHS-Initiative wird die Nationalbank künftig allen Banken in der Schweiz bei Bedarf Liquidität gegen Hypotheken als Sicherheiten gewähren können, sofern sie sich dafür vorbereitet haben. Diese Möglichkeit stand bisher bereits den systemrelevanten Banken zur Verfügung.

Die Nationalbank begann die Vorarbeiten für diese Erweiterung im Jahr 2019. Die Umsetzung mit zwei Pilotbanken wurde 2022 initiiert. Die LGHS-Initiative fokussiert auf Hypotheken in Franken an Unternehmen und Private, weil es sich dabei um die weitaus bedeutendste illiquide Bilanzposition im Bankensystem handelt. Die hypothekarischen Sicherheiten werden mittels der Plattform von SIX Terravis digital und standardisiert übertragen.

Die Nationalbank erwartet von den im Hypothekengeschäft aktiven Banken, dass sie an der Initiative teilnehmen. Je mehr Banken diese neue Möglichkeit zum Liquiditätsbezug vorbereiten, desto grösser sind die Handlungsmöglichkeiten der Nationalbank im Bedarfsfall. Damit werden die Resilienz des Bankensystems gegenüber Liquiditätsengpässen und die Finanzstabilität gestärkt.

6.4 MONITORING DER RISIKEN: AKTUELLE THEMEN

Vor dem Hintergrund der steigenden Kapitalmarkt- und Hypothekarzinsen in den Jahren 2022 und 2023 stellte sich im Laufe des Jahres 2023 eine allmähliche Abschwächung der Dynamik am Hypothekar- und Immobilienmarkt ein. Im Segment des selbstgenutzten Wohneigentums verlangsamte sich die Preisentwicklung deutlich, im Segment der Wohnrenditeliegenschaften kehrte sie ins Negative. Auch das Hypothekarwachstum sank, vor allem bei den Hypotheken an private Haushalte.

Abschwächung der Dynamik am Hypothekar- und Immobilienmarkt

Trotz dieser Abkühlung blieben die Verwundbarkeiten am Hypothekar- und Immobilienmarkt bestehen. So gab es bezüglich der Kreditqualität Anzeichen von erhöhten Tragbarkeitsrisiken, am ausgeprägtesten bei der Vergabe neuer Hypotheken an kommerzielle Schuldner. Ferner lagen die Preise am Wohnliegenschaftsmarkt nach wie vor höher, als mit Fundamentalfaktoren erklärbar ist. Vor diesem Hintergrund kommt den Kapitalpuffern im Bankensystem eine entscheidende Rolle zu.

Verwundbarkeiten blieben bestehen

Die Nationalbank überwacht klimabezogene Risiken für die Finanzstabilität. Der Klimawandel könnte das traditionelle Kerngeschäft der Banken in Mitleidenschaft ziehen, u. a. durch Abschreibungen auf Kredite an besonders exponierte Unternehmen bzw. Haushalte oder durch Handelsverluste aufgrund von Bewertungskorrekturen an den Aktien- und Anleihenmärkten. Beispielsweise kann der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft das Geschäftsmodell von Firmen oder ganzen Industriezweigen unrentabel machen. Akute Wetterereignisse wie Stürme und Überschwemmungen können Schäden an Gebäuden und Infrastruktur verursachen. Zur Überwachung dieser Risiken befindet sich die SNB im Austausch mit der FINMA, dem Staatssekretariat für internationale Finanzfragen und anderen Fachstellen.

Klimarisiken

Für die inlandorientierten Banken sind Hypotheken die wichtigste Aktivposition, da sie rund 90% des Kreditvolumens ausmachen. Neben den üblichen Risiken für Hypotheken in der Schweiz, beispielsweise den Auswirkungen von Zinserhöhungen auf die Tragbarkeit und Belehnung, können Klimarisiken ein zusätzliches Risiko darstellen. Um eine Analyse dieser Risiken zu ermöglichen, müssen repräsentative Daten gesammelt werden. Zur Beurteilung der Transitionsrisiken für Hypotheken – also von Risiken, die mit dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft einhergehen – werden insbesondere Daten zur Energieeffizienz von Immobilien (z. B. Energielabels) verwendet. Um physische Klimarisiken im Hypothekarportfolio zu identifizieren, werden die Datengrundlage und Szenarioanalysen für die Schweiz evaluiert.

Die FINMA und die Nationalbank initiierten ein weiteres Projekt, um die Transitionsrisiken in den Firmenportfolios der UBS zu analysieren (Aktien, Anleihen und Kredite). Dieses soll eine robustere Beurteilung des Materialitätsgrads der Klimarisiken der Bank in diesem Bereich ermöglichen. Zum einen können die Ergebnisse und Methoden mit denjenigen des im Jahr 2022 abgeschlossenen Pilotprojekts verglichen und folglich besser interpretiert werden. Zum anderen lassen sich dank der höheren Granularität der Analyse firmenspezifische Eigenschaften – z. B. der für die Produktion verwendete Energiemix, die individuellen Transitionspläne oder der Verschuldungsgrad – besser berücksichtigen.

6.5 MASSNAHMEN AM HYPOTHEKAR- UND IMMOBILIENMARKT

Massnahmen bis Ende 2022

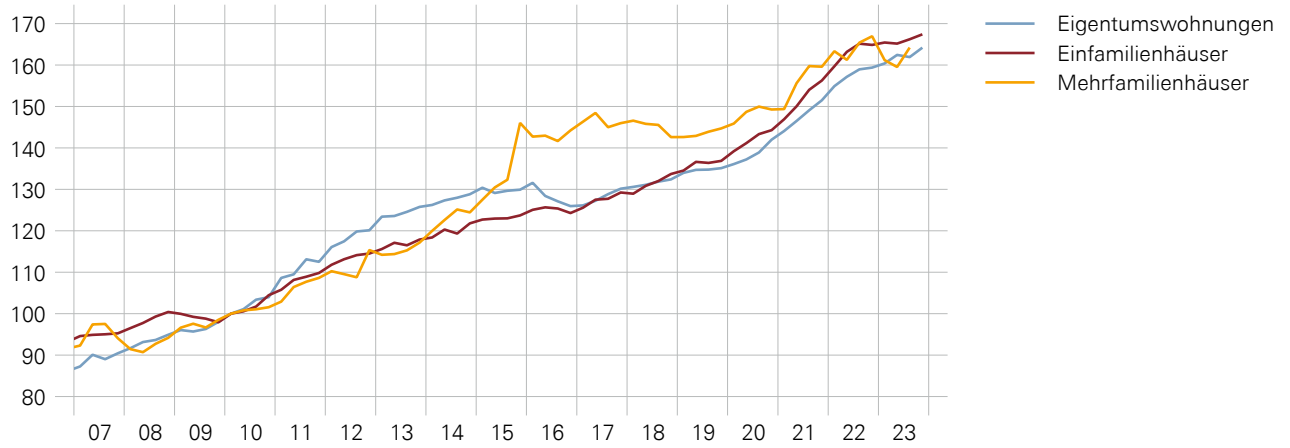
Aufgrund des starken Wachstums des Hypothekarkreditvolumens und der Immobilienpreise hatten sich nach der globalen Finanzkrise zunehmend Verwundbarkeiten aufgebaut, die für die Stabilität des Bankensystems ein Risiko darstellten. Als Reaktion darauf wurden die Selbstregulierungsrichtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zu Hypothekarfinanzierungen mehrmals verschärft. Zudem wurde in den Jahren 2013 und 2014 schrittweise ein sektorieller, d. h. auf Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften in der Schweiz ausgerichteter, antizyklischer Kapitalpuffer zuerst in der Höhe von 1% aktiviert und dann auf 2% angehoben. Nachdem er zwischenzeitlich vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie deaktiviert worden war, wurde der sektorielle antizyklische Kapitalpuffer 2022 reaktiviert und aufgrund gesteigener Verwundbarkeiten am Hypothekar- und Immobilienmarkt auf 2,5% erhöht.

Kein Antrag auf Anpassung des antizyklischen Kapitalpuffers im Jahr 2023

Die Nationalbank beobachtet die Entwicklungen am Hypothekar- und Immobilienmarkt aufmerksam und prüft regelmässig, ob der antizyklische Kapitalpuffer angepasst werden muss. Nach eingehender Analyse beschloss sie im Jahr 2023, dem Bundesrat keinen Antrag auf eine Anpassung des sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffers zu unterbreiten. Angesichts der bestehenden Verwundbarkeiten am Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt erschien das Niveau von 2,5% weiterhin als angemessen.

IMMOBILIENPREISINDIZES

Transaktionspreise, nominal, Index 1. Quartal 2010 = 100



Quelle: Wüest Partner

6.6 ÜBERWACHUNG VON FINANZMARKTINFRASTRUKTUREN

6.6.1 GRUNDLAGEN

Auftrag

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

Fokus auf systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen

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

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

Zusammenarbeit mit der FINMA

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

... und mit ausländischen Behörden

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

6.6.2 LAUFENDE ÜBERWACHUNG

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

Stellungnahme zur
Einhaltung der besonderen
Anforderungen

In ihren Stellungnahmen für das Berichtsjahr stellte die Nationalbank fest, dass die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen mit einer Ausnahme alle besonderen Anforderungen einhielten. Wie bereits in den vergangenen Jahren bezog sich die Ausnahme auf die Anforderungen an das Geschäftskontinuitätsmanagement der Finanzmarktinfrastrukturen, das weiterentwickelt werden muss. Die Umsetzung der erforderlichen Massnahmen wird mehrere Jahre beanspruchen.

Die Finanzmarktinfrastrukturen verfeinerten 2023 ihre Analysen zu den Auswirkungen von verschiedenen extremen, aber plausiblen Szenarien. Dazu zählen Szenarien, die beispielsweise zu einem teilweisen oder vollständigen Verlust von Daten in allen Rechenzentren führen oder in denen die Integrität der Daten schwerwiegend kompromittiert wird. Zudem evaluierten die Finanzmarktinfrastrukturen ihre aktuellen Fähigkeiten, beim Eintreten dieser Szenarien ihre kritischen Geschäftsprozesse wieder aufzunehmen. Um ihre Wiederherstellungsfähigkeit in solchen Szenarien zu verbessern, setzten die Finanzmarktinfrastrukturen verschiedene Massnahmen um, wie beispielsweise die ransomwaresichere Speicherung der Daten. Mit weiteren technischen und organisatorischen Massnahmen, beispielsweise durch den Aufbau einer isolierten Infrastruktur für die Wiederherstellung von Systemen, soll die Fähigkeit, die kritischen Geschäftsprozesse wiederherzustellen, kurz- bis mittelfristig weiter optimiert werden. Die Nationalbank erwartet von den Finanzmarktinfrastrukturen, dass sie das Geschäftskontinuitätsmanagement für extreme, aber plausible Szenarien auch längerfristig weiterentwickeln und verbessern.

Die Nationalbank formulierte im Berichtsjahr in ihren Stellungnahmen Erwartungen, die von den Finanzmarktinfrastrukturen bei der Weiterentwicklung ihrer Dienstleistungen und ihrer Instrumente für die Risikobewirtschaftung berücksichtigt werden sollen, um die Einhaltung der besonderen Anforderungen auch in Zukunft sicherzustellen. Im Berichtsjahr setzten die Finanzmarktinfrastrukturen verschiedene Massnahmen um und reagierten damit angemessen auf die im Vorjahr von der Nationalbank formulierten Erwartungen. Beispielsweise konnte SIX SIS ihre Erfüllungsrisiken bei der Abwicklung von Fremdwährungsgeschäften durch die Anbindung an das Devisenabwicklungssystem CLS signifikant verringern.

Die Nationalbank beauftragte eine externe Prüfgesellschaft mit der Aufarbeitung eines operationellen Vorfalls, der sich im Juni 2022 bei einer systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastruktur ereignet hatte. Die 2023 durchgeführte Prüfung stellte Verbesserungsbedarf in Bezug auf das Release- und Testmanagement sowie das Incident- und Krisenmanagement fest. Die betroffene Finanzmarktinfrastruktur setzte die notwendigen Massnahmen zeitnah um. Da die Erkenntnisse aus diesem operationellen Vorfall auch für andere Finanzmarktinfrastrukturen relevant sein können, forderte die Nationalbank diese auf zu analysieren, ob ein ähnlicher Verbesserungsbedarf auch bei ihnen besteht.

Auswirkungen der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS

Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS wirkt sich auch auf die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen aus. Alle systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen analysierten die Auswirkungen dieser Übernahme auf ihre Organisation, ihre Dienstleistungen und Produkte, den Geschäftsverlauf und das Risikomanagement und besprachen die daraus gewonnenen Erkenntnisse mit der Nationalbank. Beispielsweise analysierte SIX x-clear, wie sich ihre Risikoexposition gegenüber der UBS und der Credit Suisse als eine Einheit verändert und wie sich dies auf ihre Kredit- und Liquiditätsstresstestergebnisse auswirkt. Die Analysen zeigten, dass die Auswirkungen insbesondere aufgrund der Nettingeffekte gering sind und SIX x-clear deshalb derzeit keine zusätzlichen Massnahmen zur Risikomitigierung ergreifen muss.

Im Jahr 2023 befasste sich die Nationalbank erneut mit verschiedenen Projekten der SIX. Beispielsweise begleitete die Nationalbank die Erneuerung der Technologieplattform SECOM, welche die technische Grundlage für den Betrieb verschiedener systemisch bedeutsamer Geschäftsprozesse bildet. Die Migration auf eine neue Technologie, welche die SIX im Juni 2023 erfolgreich vollzog, erhöht die Flexibilität bei der Applikationsgestaltung und reduziert die Betriebskosten. Die Nationalbank befasste sich zudem mit dem Projekt SIC5. Das Projekt beinhaltet den Aufbau einer neuen Technologieplattform, welche die Abwicklung von Instant Payments ermöglicht (siehe Kapitel 4). Die SIC5-Plattform wurde im November des Berichtsjahrs erfolgreich in Betrieb genommen.

Begleitung wichtiger Projekte

6.6.3 BEURTEILUNG DER SYSTEMISCHEN BEDEUTSAMKEIT VON FINANZMARKTINFRASTRUKTUREN

Zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer, Zahlungssysteme und DLT-Handelssysteme, die eine Bewilligung durch die FINMA beantragen, werden von der Nationalbank auf ihre systemische Bedeutsamkeit im Sinne von Art. 22 Abs. 1 FinfraG beurteilt. Für eine solche Beurteilung berücksichtigt die Nationalbank die Auswirkungen einer Finanzmarktinfrastruktur auf die Stabilität des Finanzsystems in der Schweiz.

Bewilligungsverfahren
für neue Schweizer
Finanzmarktinfrastrukturen

Die Nationalbank finalisierte die im Jahr 2021 initiierten Abklärungen über die systemische Bedeutsamkeit des von der SIC AG betriebenen Zahlungssystems euroSIC. Die Nationalbank stufte euroSIC als nicht systemisch bedeutsames Zahlungssystem ein. Diese Beurteilung ist insbesondere darin begründet, dass die teilnehmenden Banken die Zahlungsdienstleistungen von euroSIC bei Bedarf rasch durch alternative Abwicklungsverfahren substituieren können.

6.7 CYBERSICHERHEIT DES FINANZSEKTORS

Bedeutung der Cybersicherheit für den Finanzsektor

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

Mitwirkung im Verein Swiss FS-CSC

Die Nationalbank ist Mitglied des 2022 gegründeten Vereins Swiss Financial Sector Cyber Security Centre (Swiss FS-CSC), der die Zusammenarbeit zwischen Finanzinstituten und Behörden in strategischen und operativen Fragen fördert und dadurch die Cybersicherheit des Finanzsektors stärkt. Swiss FS-CSC ermöglicht einen verbesserten Informationsaustausch über die Gefahrenlage und zu konkreten Vorfällen. Ferner hilft er bei der Identifikation sowie der Umsetzung von sektorweiten Präventions- und Schutzmassnahmen. Zudem unterstützt der Verein die Akteure des Finanzsektors bei der Bewältigung von systemischen Cyber-vorfällen und führt regelmässig strategische und operationelle Krisenübungen durch.

Die Nationalbank unterstützte Swiss FS-CSC im Berichtsjahr insbesondere beim Aufbau einer sektorweiten Krisenorganisation. Zudem beteiligte sie sich an zwei Krisenübungen, die durch den Verein geplant und durchgeführt wurden.

Sektorweite Massnahmen zur Erhöhung der Cybersicherheit

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

Mitwirkung bei der internationalen Währungs Kooperation

7.1 GRUNDLAGEN

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

Auftrag

7.2 MULTILATERALE KOOPERATION

7.2.1 INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS

Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist die zentrale Institution für die internationale Währungs Kooperation. Er setzt sich für die Stabilität des globalen Währungs- und Finanzsystems sowie die wirtschaftliche Stabilität seiner 190 Mitgliedsländer ein. Seine Haupttätigkeiten sind die wirtschaftspolitische Überwachung, die Finanzhilfe für Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten sowie die technische Hilfe.

Mitwirkung im IWF

Die Mitgliedschaft der Schweiz im IWF wird vom Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und von der Nationalbank gemeinsam wahrgenommen. Der Präsident des SNB-Direktoriums vertritt die Schweiz im Gouverneursrat, dem obersten Entscheidungsgremium des IWF. Die Vorsteherin des EFD ist eines von 24 Mitgliedern im Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC), dem Steuerungsgremium des IWF. Die Schweiz bildet gemeinsam mit Aserbaidschan, Kasachstan, Kirgistan, Polen, Serbien, Tadschikistan, Turkmenistan und Usbekistan eine Stimmrechtsgruppe. Die Schweiz und Polen stellen abwechselnd für jeweils zwei Jahre den Exekutivdirektor, der die Stimmrechtsgruppe im 24 Mitglieder umfassenden Exekutivrat, dem wichtigsten operativen Organ des IWF, vertritt.

Schwerpunkte der SNB im IWF

Die Nationalbank setzte sich im IWF zusammen mit dem EFD für eine Wirtschaftspolitik zur Förderung eines nachhaltigen Wachstums und eines stabilen internationalen Währungssystems ein. Diese soll insbesondere die Bekämpfung der Inflation, die Verringerung von Überschuldungsrisiken in Entwicklungs- und Schwellenländern sowie geeignete Strukturreformen berücksichtigen. Im Berichtsjahr waren auch die Gouvernanz und die Mittelausstattung des Währungsfonds zentrale Themen. Da die Schweiz eine wichtige Beitragszahlerin des IWF ist, machte sich die SNB zusammen mit dem EFD für eine adäquate Ressourcenausstattung des IWF stark. Weiter betonte sie, dass die Sicherstellung der finanziellen Solidität des IWF und seiner Treuhandfonds unabdingbar ist, damit dieser auch in der Zukunft seine Rolle als Kreditgeber bei Zahlungsbilanzschwierigkeiten zuverlässig ausüben kann. Eine gezielte Konditionalität und Regeln für die Kreditvergabe sind dabei ebenso unerlässlich wie die Konzentration des IWF auf sein Kernmandat.

Artikel-IV-Konsultation

Im Rahmen der Artikel-IV-Konsultation überprüft der IWF regelmässig die Wirtschaftspolitik seiner Mitgliedsländer und gibt entsprechende Empfehlungen ab. Im März besuchte ein Team des IWF im Rahmen der Artikel-IV-Konsultation 2023 die Schweiz. Der entsprechende Bericht wurde vom IWF-Exekutivrat im Mai verabschiedet. Darin begrüßte der IWF die Straffung der Geldpolitik, welche die Nationalbank angesichts des Inflationsanstiegs vorgenommen hatte. Im Fall einer länger anhaltenden Inflation solle die Nationalbank bereit sein, weitere Zinserhöhungen vorzunehmen. Ferner würdigte der IWF das entschiedene Handeln der Schweizer Behörden bei der Krise der Credit Suisse. Insbesondere betonte der IWF, dass die von den Behörden ergriffenen Massnahmen wichtig gewesen seien, um die Finanzstabilität zu sichern und mögliche Auswirkungen auf die Finanzmärkte weltweit zu verhindern (siehe Kapitel 6.2).

Beiträge der Schweiz zur Finanzierung des IWF

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

Die Schweiz ist verpflichtet, dem IWF im Rahmen der Quote, der NKV und des bilateralen Darlehensabkommens Mittel zur Verfügung zu stellen. Ende 2023 beliefen sich die Verpflichtungen zur Finanzierung der regulären Kredite des IWF auf maximal 23,0 Mrd. Franken (effektiv beansprucht waren davon 1,9 Mrd. Franken). Die Nationalbank finanziert diese Beiträge, wobei Kredite unter dem bilateralen Darlehensabkommen vom Bund garantiert werden.

FINANZIELLE BEZIEHUNGEN ZWISCHEN DER SNB UND DEM IWF

in Mio. Franken

	Maximum	Ende 2023 beansprucht
Reserveposition ¹		1 880
Quote	6 609	1 867
NKV	12 691	13
Bilaterales Darlehensabkommen ²	3 662	0
Poverty Reduction and Growth Trust ²	1 578	739
SZR ³	5 050	801

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

2 Mit Bundesgarantie.

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

IWF-Quoten

Jedes IWF-Mitglied besitzt eine Quote. Die Höhe der Quote wird zum Zeitpunkt des Beitritts vom IWF bestimmt. Sie basiert auf einer Formel, in die das Bruttoinlandprodukt, der Grad der wirtschaftlichen und finanziellen Offenheit, die Schwankungsanfälligkeit der Handels- und Kapitalflüsse sowie die Höhe der Währungsreserven einfließen. Quoten sollen die relative Bedeutung des Landes in der Weltwirtschaft spiegeln. Die Quotenverteilung wird regelmässig überprüft und bei Bedarf angepasst, was vor allem im Rahmen von allgemeinen Quotenerhöhungen geschieht. 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. Der Quotenanteil der Schweiz beim IWF beträgt 1,21%.

Quotenreform

Der IWF überprüft regelmässig die Angemessenheit der Quoten. Die ordentliche 16. Quotenüberprüfung wurde im Dezember abgeschlossen. Die IWF-Mitgliedsländer einigten sich dabei auf eine Quotenerhöhung um 50%. Weiter wurde entschieden, die bilateralen Darlehensabkommen per Ende 2024 auslaufen zu lassen sowie die Neuen Kreditvereinbarungen leicht zurückzuführen, damit die Gesamtkreditvergabekapazität des Währungsfonds unverändert bleibt. Die Quoten werden somit wieder zur wichtigsten Finanzierungsquelle des IWF, was eines der Hauptziele der 16. Quotenüberprüfung darstellte. Hingegen wurden entgegen dem Wunsch der Schwellenländer die länderspezifischen Quoten- und Stimmenanteile nicht verändert.

Treuhandfonds für Resilienz und Nachhaltigkeit

Seit Oktober 2022 vergibt der IWF über den Treuhandfonds für Resilienz und Nachhaltigkeit (Resilience and Sustainability Trust, RST) zinsvergünstigte längerfristige Kredite an einkommensschwache und vulnerable Länder zur Überwindung von strukturellen Herausforderungen, insbesondere betreffend Klimawandel und Pandemievorsorge. Der RST wird durch freiwillige Beiträge von finanzstarken IWF-Mitgliedern finanziert. Die Schweiz wird dazu Anfang 2024 einen finanziellen Beitrag von 500 Mio. Sonderziehungsrechten (SZR) leisten. Der Beitrag stützt sich auf Art. 3 des Währungshilfegesetzes (siehe auch Textkasten «Währungshilfe» in Kapitel 7.3) und wird entsprechend in der Form eines Darlehens der Nationalbank an den IWF erfolgen. Das Parlament stimmte im Dezember 2023 einem Verpflichtungskredit von 750 Mio. Franken zu, mit dem das Darlehen garantiert wird.

7.2.2 BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit Sitz in Basel ist eine Organisation, welche die Zusammenarbeit im Währungs- und Finanzbereich fördert sowie Zentralbanken als Bank und Forum dient. Die Nationalbank ist seit der Gründung der BIZ im Jahr 1930 im Verwaltungsrat vertreten. Die Gouverneure der Zentralbanken der BIZ-Mitgliedländer treffen sich alle zwei Monate, um sich über die Entwicklung der Weltwirtschaft sowie des internationalen Finanzsystems auszutauschen und um die Arbeit der ständigen Ausschüsse zu leiten und zu beaufsichtigen. Die Nationalbank wirkt in den vier ständigen Ausschüssen der BIZ mit: im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, im Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen, im Ausschuss für das weltweite Finanzsystem sowie im Märkteausschuss. Zudem engagiert sich die SNB im Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs und wirkt in einer Arbeitsgruppe zu digitalem Zentralbankgeld mit.

Mitwirkung bei der BIZ

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

Basler Ausschuss
für Bankenaufsicht

Im Berichtsjahr lagen die Schwerpunkte des BCBS in der Überwachung der Verwundbarkeiten im Bankensektor, den Folgearbeiten im Zusammenhang mit den Bankenturbulenzen im März 2023 (siehe Kapitel 6.2) und der Unterstützung einer konsistenten und möglichst zeitnahen Umsetzung der Basel-III-Reformen. Die Überwachung der Verwundbarkeiten erforderte wegen der anhaltenden geopolitischen Spannungen, der erhöhten Zinsrisiken und der angespannten Marktsituation weiterhin besondere Aufmerksamkeit. Die Bankenturbulenzen in den USA und der Schweiz im März lösten umfangreiche Folgearbeiten aus. Im Oktober veröffentlichte der Ausschuss einen Bericht zu den Ursachen der Verwerfungen und erste Lehren daraus. Die SNB wirkte zusammen mit der FINMA eng an diesem Bericht mit und brachte die Erfahrungen aus der Krise der Credit Suisse ein. Der Ausschuss initiierte zudem Vertiefungsarbeiten zu identifizierten Problembereichen, darunter die Regulierung von Liquiditätsrisiken, die Rolle von AT1-Instrumenten und die Regulierung von Zinsrisiken im Bankenbuch. Gestützt darauf wird geprüft, ob ein punktueller Anpassungsbedarf am Basler Rahmenwerk besteht. Diese Überprüfung soll aber keinen Einfluss auf das übergeordnete Ziel haben, die beschlossenen finalen Basel-III-Reformen baldmöglichst in den einzelnen Jurisdiktionen umzusetzen. In der Schweiz ist die vollständige Umsetzung bis 2025 vorgesehen.

**Ausschuss für
Zahlungsverkehr und
Marktinfrastrukturen**

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 Berichtsjahr standen für die Nationalbank vor allem die Arbeiten des CPMI zur Verbesserung des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs im Vordergrund. Der Ausschuss konzentrierte sich verstärkt auf konkrete Massnahmen und deren Umsetzung. Dazu gehören die Förderung der Interoperabilität zwischen Zahlungssystemen oder die Harmonisierung der Datenübermittlungsstandards bei grenzüberschreitenden Zahlungen. Zudem beteiligte sich die SNB an den Aktivitäten des Ausschusses zu digitalen Innovationen im Bereich des Zahlungsverkehrs sowie an den Arbeiten, die auf eine Steigerung der operationellen und finanziellen Widerstandsfähigkeit von Finanzmarktinfrastrukturen abzielen.

Weitere Ausschüsse

Der Märkteausschuss (Markets Committee, MC), der sich mit den laufenden Entwicklungen an den Finanzmärkten sowie deren Funktionsfähigkeit befasst, legte 2023 den Fokus auf die Umsetzung der Geldpolitik in einem restriktiven Umfeld. In diesem Zusammenhang führte die Nationalbank gemeinsam mit der BIZ und dem Federal Reserve Board eine Tagung über die Nachfrage nach Zentralbankreserven durch. Anlass dazu war, dass viele Zentralbanken ihre Bilanzen reduzierten. Der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS), der die Entwicklungen an den Finanzmärkten im Hinblick auf die Finanzstabilität analysiert, legte einen Schwerpunkt auf die analytische Aufarbeitung der Bankenturbulenzen. Die SNB brachte dabei ihre Erfahrungen mit der Krise der Credit Suisse ein, insbesondere in Bezug auf die von der SNB geleistete Liquiditätshilfe.

**Arbeitsgruppe zu digitalem
Zentralbankgeld**

Seit 2020 ist die Nationalbank in einer Arbeitsgruppe zu digitalem Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency, CBDC) tätig, zusammen mit der Bank of Canada, der Bank of Japan, der Bank of England, der Europäischen Zentralbank, der Sveriges Riksbank, der US-Zentralbank Federal Reserve und der BIZ. Ziel dieser Arbeitsgruppe ist ein Erfahrungsaustausch hinsichtlich der Evaluation der Einsatzmöglichkeiten von CBDC.

Das Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs besteht seit Ende 2019. Insgesamt betreibt die BIZ sieben Zentren an verschiedenen Standorten rund um den Globus. Ziel des Hubs ist es, technologische Entwicklungen für Zentralbanken zu analysieren und allenfalls nutzbar zu machen. Der Austausch mit anderen Zentralbanken im Rahmen des BIZ-Innovation-Hubs ist für die Nationalbank wichtig. Die gewonnenen Erkenntnisse ermöglichen weiterführende Arbeiten bei der SNB. Ein Beispiel ist das Projekt Helvetia, das bei der SNB mit dem von Dezember 2023 bis Juni 2024 laufenden Pilot mit echtem Franken-Wholesale-CBDC weitergeführt wird (siehe Kapitel 1.4, Textkasten «Arbeiten zu digitalem Zentralbankgeld für Finanzinstitute»).

**BIZ-Innovation-Hub und
Projekte am Schweizer
Zentrum**

Am Schweizer Zentrum fokussierten sich die Arbeiten auf Technologien zur Tokenisierung von Vermögenswerten und auf die Analyse von grossen Datenmengen. Dazu wurden 2023 verschiedene Projekte gestartet. Im Bereich Tokenisierung arbeitet das Zentrum an einem Projekt zur Digitalisierung von sogenannten Promissory Notes (Zahlungsversprechen) von Ländern gegenüber Entwicklungsbanken. Der gegenwärtig stark papierbasierte Prozess soll versuchsweise digitalisiert und dadurch vereinfacht werden. In einem weiteren Projekt wird in Zusammenarbeit mit der Federal Reserve Bank of New York die Umsetzung von Geldmarktoperationen auf einer Plattform getestet, die auf der Distributed-Ledger-Technologie basiert. Im Bereich Datenanalyse wird am Schweizer Zentrum ein Projekt verfolgt, das aus neuen Datenquellen aktuellere und genauere Indikatoren zum Konsum generieren soll.

Abschluss der Projekte Tourbillon und Mariana

Im Projekt Tourbillon wurden im Schweizer Zentrum des BIZ-Innovation-Hubs drei spezifische Anforderungen an digitales Zentralbankgeld getestet, deren Umsetzung sich in der Vergangenheit als schwierig erwiesen hatte. Erstens wurde ein Konzept zur Gewährleistung der Privatsphäre getestet, das einer Person anonyme Zahlungen wie bei Bargeld ermöglicht, den Zahlungsempfänger aber identifiziert. Zweitens wurde im Hinblick auf die Cybersicherheit eine Post-Quanten-Kryptographie eingesetzt, um digitale Zentralbankwährungen künftig gegen Angriffe durch Quantencomputer zu schützen. Drittens wurde getestet, inwiefern das System eine hohe Anzahl von Transaktionen bewältigen kann und somit skalierbar ist.

Im Projekt Mariana wurde untersucht, wie die Zukunft des Devisenhandels in einer Welt aussehen könnte, in der Zentralbanken digitale Zentralbankwährungen (CBDC) ausgeben und in der Finanzmarktinfrastrukturen Konzepte des dezentralen Finanzwesens (DeFi) verwenden. Dazu testete die SNB zusammen mit der Banque de France und der Monetary Authority of Singapore die grenzüberschreitende Abwicklung in digitalen Zentralbankwährungen unter Verwendung eines sogenannten Automated Market Makers (AMM). Ein AMM verwendet Algorithmen auf einer Distributed-Ledger-Technologie, um Liquidität zu verwalten und Wechselkurse festzulegen. Dies erlaubte Devisengeschäfte zwischen fiktiven CBDC in Franken, Euro und Singapur-Dollar automatisch zu bepreisen, auszuführen und sofort abzuwickeln.

Central Banking Dialogue in Lugano

Ende Mai 2023 organisierte die Nationalbank zusammen mit der BIZ und der Universität der italienischen Schweiz ein Podiumsgespräch unter dem Titel Central Banking Dialogue in Lugano. An diesem diskutierten der Generaldirektor der BIZ und der Präsident des SNB-Direktoriums vor einem regionalen Publikum grundsätzliche Fragen zur Geldpolitik. Insbesondere ging es um die Entwicklung von Inflation und Zinsen, den grossen Nutzen der Preisstabilität für Wirtschaft und Bevölkerung sowie die Bedeutung der Unabhängigkeit von Zentralbanken.

Mitwirkung im FSB

7.2.3 FINANCIAL STABILITY BOARD

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

Das FSB befasste sich mit den Risiken im Finanzsystem und den Vorkehrungen, mit denen diesen Risiken begegnet werden kann. Dabei standen die Bankenturbulenzen im März und die Auswirkungen des Umfelds gestiegener Zinsen auf das globale Finanzsystem im Zentrum. Aus Sicht der SNB waren vor allem die Analysen im Nachgang der Krisen der Credit Suisse und der Regionalbanken in den USA von Bedeutung. Einen speziellen Fokus legte das FSB dabei auf die Abwicklungsoptionen für global systemrelevante Banken (G-SIBs). Als Standardsetzer für die Abwicklung internationaler Banken wird sich das FSB in den nächsten Jahren intensiv mit diesem Thema befassen. Zudem beteiligte sich die SNB an den Arbeiten des FSB im Kryptobereich, insbesondere an der Fertigstellung der FSB-Empfehlungen zur Regulierung von Kryptoanlagen und Stablecoins. Die Überwachung der Umsetzung dieser Empfehlungen wird für das FSB und die Schweiz wichtig bleiben. Schliesslich begleitete die SNB die Arbeiten des FSB zur Verbesserung des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs und zu den Risiken für das Finanzsystem, die sich aus den Auswirkungen des Klimawandels ergeben.

7.2.4 OECD

Die Schweiz ist Gründungsmitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Sie setzt sich in den intergouvernementalen Komitees für die Pflege und den Ausbau der wirtschafts-, sozial- und entwicklungspolitischen Beziehungen unter den 38 Mitgliedsländern ein. Gemeinsam mit dem Bund nimmt die Nationalbank die Mitgliedschaft im wirtschaftspolitischen Komitee (Economic Policy Committee), im Finanzmarktkomitee (Committee on Financial Markets) und im Statistikkomitee (Committee on Statistics and Statistical Policy) wahr.

Mitwirkung in der OECD

Im Berichtsjahr standen für die Nationalbank die Vorbereitungsarbeiten im Rahmen des OECD-Länderberichts 2024 zur Wirtschaftspolitik der Schweiz im Fokus der Zusammenarbeit mit der OECD. Der Länderbericht, der alle zwei Jahre erscheint, enthält eine ausführliche Analyse der Schweizer Wirtschaft und ihrer wichtigsten strukturellen Herausforderungen sowie Empfehlungen, wie diese angegangen werden können. Die Nationalbank beteiligte sich insbesondere am Dialog zur Geldpolitik, zum Konjunkturausblick und zur Finanzstabilität. Der Länderbericht erscheint Ende März 2024.

Mitwirkung der SNB in der G20

7.2.5 G20

Die G20 umfasst die zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer und ist ein bedeutendes Forum für die internationale Zusammenarbeit in Finanz- und Wirtschaftsfragen. Die Schweiz wurde in den vergangenen Jahren zu den Treffen der G20-Finanzminister und -Zentralbankgouverneure eingeladen, dem sogenannten Finance Track. Dieser konzentriert sich auf Wirtschafts-, Währungs- und Finanzfragen. Der Bund und die Nationalbank nehmen die Schweizer Interessen gemeinsam wahr. Für die Nationalbank stehen dabei vor allem Fragen zu den globalen Wirtschaftsaussichten, zum internationalen Finanz- und Währungssystem und zur globalen Finanzmarktregulierung im Vordergrund.

Die Schweiz wurde 2023 von der indischen G20-Präsidentschaft zum Finance Track eingeladen. Indien legte den Schwerpunkt auf die Stärkung der Gouvernanz der Entwicklungsbanken und des IWF, die Verbesserung der Schulden situation der Entwicklungsländer sowie auf digitale Zahlungssysteme und eine Kryptoregulierung. Anlass zur Diskussion gaben auch das schwache Wachstum und die hohe Inflation sowie die Herausforderungen für die Geld- und Fiskalpolitik. Die Nationalbank unterstrich die Wichtigkeit einer auf Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik. Weiter brachte sie sich zu digitalem Zentralbankgeld und zu Zahlungssystemen ein. Insbesondere teilte sie dabei die Erkenntnisse aus ihren eigenen Projekten mit digitalem Zentralbankgeld und wies auf die Bedeutung hin, den grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr auch mit den bestehenden Systemen zu verbessern.

Mitwirkung im NGFS

7.2.6 NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM

Das Network for Greening the Financial System (NGFS) ist ein Netzwerk von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden. Es dient den teilnehmenden Institutionen als Forum zum Austausch über die Risiken des Klimawandels für die Volkswirtschaft und das Finanzsystem. In der Plenarversammlung des NGFS sind sowohl die Nationalbank als auch die FINMA vertreten. Die Nationalbank beteiligt sich am Erfahrungsaustausch im NGFS, um dadurch die potenziellen Auswirkungen von Klimarisiken auf die makroökonomischen Entwicklungen und die Finanzstabilität besser einschätzen zu können.

Die SNB beteiligt sich im Rahmen ihres Mandats aktiv an den Diskussionen innerhalb des NGFS, um globale Ansätze zum Umgang mit Klimarisiken zu entwickeln sowie um Erfahrungen und Wissen auszutauschen. Im Jahr 2023 bewältigte das NGFS die erste Hälfte seines Arbeitsprogramms 2022–2024, das auf vier Arbeitsgruppen aufgeteilt ist. Die Nationalbank nahm insbesondere an der Arbeitsgruppe zur Geldpolitik aktiv teil, um die Auswirkungen von Klimarisiken auf zentrale volkswirtschaftliche Variablen wie Preise, Zinssätze und das Bruttoinlandprodukt besser beurteilen zu können. Daneben wirkte sie in den Arbeitsgruppen zur Entwicklung von Klimaszenarien für den Finanzsektor sowie von nachhaltigen Anlagepraktiken und von einer klimabezogenen Berichterstattung mit.

7.3 BILATERALE KOOPERATION

Die Nationalbank arbeitet auf bilateraler Ebene mit anderen Zentralbanken und Behörden zusammen. Im Rahmen dieser bilateralen Kooperation leistet sie Zentralbanken auch technische Hilfe, in erster Linie denjenigen aus Ländern, die mit der Schweiz im IWF und in der Weltbank eine Stimmrechtsgruppe bilden. Des Weiteren kann die Nationalbank – gestützt auf Art. 4 und Art. 6 Abs. 3 des Währungshilfegesetzes (WHG) – bei der bilateralen Währungshilfe des Bundes mitwirken; im Berichtsjahr gab es jedoch keine entsprechenden Aktivitäten.

Währungshilfe

Die Arbeitsteilung zwischen Nationalbank und Bund bei der Erteilung von Währungshilfekrediten ist im Bundesgesetz über die internationale Währungshilfe (Währungshilfegesetz, WHG) vom 19. März 2004 (revidiert 2017) festgehalten. Das WHG sieht drei Arten der Währungshilfe vor, die in Form von Darlehen, Garantieverpflichtungen und À-fonds-perdu-Beiträgen geleistet werden kann: Der Bund kann gemäss Art. 2 an multilateralen Hilfsaktionen zur Vorbeugung oder Behebung ernsthafter Störungen des internationalen Währungssystems mitwirken, sich gemäss Art. 3 an der Finanzierung von Spezialfonds und anderen Einrichtungen des IWF zugunsten einkommensschwacher Staaten beteiligen und gemäss Art. 4 Währungshilfe zugunsten einzelner Staaten leisten. Der Bund kann der SNB den Antrag stellen, Darlehen für diese drei Arten von Währungshilfe zu gewähren. Im Gegenzug garantiert der Bund der SNB die Zinszahlungen auf die gewährten Darlehen sowie deren Rückzahlung (Art. 6).

Regelmässiger Austausch mit Zentralbanken und Partnerländern

7.3.1 ZUSAMMENARBEIT MIT ANDEREN ZENTRALBANKEN UND AUSLÄNDISCHEN BEHÖRDEN

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

Bericht des US Treasury und Austausch

Das Schatzamt der Vereinigten Staaten (US Treasury) veröffentlicht regelmässig einen Bericht zur Währungspolitik der wichtigsten Handelspartner der USA. Im Jahr 2023 wurden darin im Unterschied zu den Vorjahren die Währungspraktiken der Schweiz nicht mehr vertieft analysiert. Der vom Eidgenössischen Finanzdepartement, der Nationalbank und dem US Treasury 2022 initiierte regelmässige Austausch (Standing Macroeconomic and Financial Dialogue) wurde weitergeführt.

Mutual Recognition Agreement mit Grossbritannien

Im Jahr 2021 begannen die Verhandlungen zwischen der Schweiz und Grossbritannien über ein Abkommen zur gegenseitigen Anerkennung des Rechts- und Aufsichtsrahmens im Finanzbereich (Mutual Recognition Agreement, MRA). Der entsprechende Staatsvertrag wurde im Dezember 2023 formell unterzeichnet. Die Nationalbank war in ihrer Funktion als Überwacherin der systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen in die Verhandlungen involviert.

Währungsvertrag und Zusammenarbeit

7.3.2 FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN

Die Schweiz und das Fürstentum Liechtenstein sind seit 1980 durch einen Währungsvertrag verbunden. Mit dem Währungsvertrag wurde der Schweizer Franken zum offiziellen Zahlungsmittel im Fürstentum, und die Nationalbank agiert für das Land als Zentralbank. Entsprechend sind bestimmte Schweizer Rechts- und Verwaltungsvorschriften im Zusammenhang mit der Geld- und Währungspolitik in Liechtenstein anwendbar, insbesondere das Nationalbankgesetz und die Nationalbankverordnung. Die Nationalbank übt gegenüber Banken sowie anderen Personen und Gesellschaften im Fürstentum Liechtenstein die gleichen Befugnisse aus wie gegenüber Banken, Personen und Gesellschaften mit Wohnsitz in der Schweiz. Sie arbeitet zu diesem Zweck mit den zuständigen Behörden im Fürstentum zusammen.

Das Fürstentum Liechtenstein reichte im Mai 2023 ein offizielles Beitritts-gesuch beim IWF ein. Damit begann der formelle Aufnahmeprozess, der vor-aussichtlich im Sommer 2024 abgeschlossen sein wird. Aufgrund der engen Beziehungen zur Schweiz beabsichtigt Liechtenstein, sich innerhalb des IWF der Schweizer Stimmrechtsgruppe anzuschliessen. In der Vorbereitung des Beitrittsprozesses standen die Nationalbank, das Staatssekretariat für inter-nationale Finanzfragen und das Büro des Schweizer Exekutivdirektors beim IWF in Washington den Behörden Liechtensteins beratend zu Seite. Die SNB leistete insbesondere Unterstützung bei der Errechnung einer näherungs-weisen Zahlungsbilanz für Liechtenstein, die für die Quotenberechnung und damit für den IWF-Beitritt benötigt wird.

Beitritt zum IWF

7.3.3 TECHNISCHE HILFE

Die Nationalbank leistet anderen Zentralbanken auf Anfrage technische Hilfe. Darunter wird der Transfer von zentralbankspezifischem Wissen ver-standen. Die technische Hilfe der SNB ist schwerpunktmässig auf die Länder Zentralasiens und des Kaukasus ausgerichtet, die Mitglieder der Schweizer Stimmrechtsgruppe im IWF und in der Weltbank sind.

Grundsätze

Im Jahr 2023 wurden im Rahmen der technischen Hilfe 12 Zentralbanken beraten und 19 Projekte umgesetzt. Die Nationalbank fokussierte dabei auf physische Treffen, entweder durch Studienbesuche und Workshops in der Schweiz oder durch die Entsendung von Expertinnen und Experten zu den anfragenden Zentralbanken. Sie arbeitete dabei erneut mit relevanten Part-nern wie dem IWF und dem SECO zusammen. Die Unterstützung der SNB konzentrierte sich thematisch vor allem auf die Bereiche Finanzstabilität, Bargeld, Risikomanagement, geldpolitische Analyse, interne Revision und Beschaffungswesen. Insgesamt nahmen die Beratungstage im Vergleich zum Vorjahr zu, was auf die hohe Nachfrage nach der Pandemie und die ver-stärkte Umsetzung vor Ort zurückzuführen ist.

Tätigkeit im Jahr 2023

Die Nationalbank betreibt seit 1984 das Studienzentrum Gerzensee. Neben der akademischen Forschung dient es auch als Zentrum zur Ausbildung von Zentralbankfachleuten aus aller Welt. Im Berichtsjahr wurden am Studien-zentrum 6 Kurse für Mitarbeitende ausländischer Zentralbanken durchge-führt. An diesen Kursen nahmen 159 Vertreterinnen und Vertreter von 73 Zen-tralbanken teil. Die Zahl der Teilnehmenden war ähnlich wie im Vorjahr.

Zentralbankenkurse im
Studienzentrum Gerzensee

Auftrag	Die Nationalbank erbringt für den Bund Bankdienstleistungen (Art. 5 Abs. 4 und Art. 11 des Nationalbankgesetzes).
Emissionstätigkeit	Der kurzfristige Finanzierungsbedarf des Bundes stieg 2023 im Vergleich zum Vorjahr an. So wurden für Geldmarktbuchforderungen (GMBF) Gebote in der Höhe von insgesamt 200,9 Mrd. Franken (Vorjahr: 131,2 Mrd. Franken) abgegeben und 52,5 Mrd. Franken (33,5 Mrd. Franken) zugeteilt. Die entsprechenden Beträge bei den Bundesanleihen beliefen sich auf 12,8 Mrd. Franken (10,6 Mrd. Franken) bzw. 8,1 Mrd. Franken (6,8 Mrd. Franken). Die Nationalbank führte die Emissionen von GMBF und Bundesanleihen im Auktionsverfahren durch.
Höhere Renditen für GMBF	Die Renditen für GMBF sind analog zu den übrigen Geldmarktsätzen im Verlauf des Jahres angestiegen. Über das ganze Jahr hinweg bewegten sich die Renditen für Emissionen mit einer Laufzeit von drei Monaten zwischen 0,94% und 1,79%.
Kontoführung und Zahlungsverkehr	Die Nationalbank führt für den Bund Sichtkonten in Franken und Fremdwährungen. Am Jahresende betragen die Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund (inkl. Terminverbindlichkeiten) insgesamt 15,4 Mrd. Franken (Ende 2022: 16,7 Mrd. Franken).
Entgeltlichkeit von Bankdienstleistungen	Die Nationalbank erbringt die Bankdienstleistungen für den Bund gegen ein angemessenes Entgelt, darunter die Kontoführung, den Zahlungsverkehr, die Liquiditätsbewirtschaftung, die Verwahrung von Wertschriften sowie die Emission von GMBF und Bundesanleihen im Auftrag und auf Rechnung des Bundes. Wenn die Dienstleistungen die Durchführung der Geld- und Währungspolitik erleichtern, erbringt die Nationalbank diese unentgeltlich. Die Einzelheiten über die zu leistenden Dienste und das Entgelt sind in einer Vereinbarung zwischen dem Bund und der Nationalbank festgehalten.

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 internationalen Organisationen die statistischen Daten, die sie im Dienst der internationalen Währungskooperation erhebt. Die Nationalbankverordnung (NBV) regelt die Einzelheiten der Statistiktätigkeit der Nationalbank.

Zweck der Statistiktätigkeit

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

Auskunftspflichtige Personen

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

Beschränkung auf das Notwendige

Die Nationalbank hält die erhobenen Daten gemäss Art. 16 NBG geheim und veröffentlicht sie nur in aggregierter Form. Gegenüber den zuständigen schweizerischen Finanzmarktaufsichtsbehörden und dem Bundesamt für Statistik ist die SNB jedoch befugt, der jeweiligen Behörde die für sie relevanten Daten auch nicht aggregiert zur Verfügung zu stellen (siehe auch Kapitel 9.4).

Geheimhaltungspflicht und Datenaustausch

9.2 PRODUKTE

Erhebungen und Statistiken

Die Nationalbank führt statistische Erhebungen in den Bereichen Bankenstatistik, Kollektivanlagenstatistik, Zahlungsbilanz und Auslandvermögen sowie Zahlungsverkehr durch. Ein Überblick dazu findet sich im Anhang zur NBV und auf der Website der Nationalbank. Die SNB publiziert die Ergebnisse ihrer Erhebungen in Form von Statistiken. Sie unterhält zudem eine Datenbank mit knapp 21 Mio. Zeitreihen aus den Bereichen Banken, Finanzmärkte und Volkswirtschaft.

Statistische Publikationen

Die Nationalbank veröffentlicht ihre Statistiken über das Datenportal im Internet (data.snb.ch) und ihre Website (www.snb.ch) sowie teilweise auch als gedruckte Publikation.

9.3 PROJEKTE

Im Berichtsjahr setzte die Nationalbank ihre Projektarbeiten auf den Gebieten der Bankenstatistik und der Zahlungsbilanz fort.

Einzelkrediterhebung

Die Nationalbank lancierte 2022 zusammen mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) ein Projekt zur Einführung einer Einzelkrediterhebung. Im Rahmen dieser Erhebung sollen die wichtigsten im Kreditbereich tätigen Banken periodisch ihre gesamten Kreditbestände auf Einzelkreditbasis melden. Die beiden Institutionen verfolgen mit diesem Projekt mehrere Ziele: Erstens stehen damit detailliertere Daten zur Kreditfähigkeit der Banken zur Verfügung, was die beiden Institutionen bei der Erfüllung ihrer jeweiligen gesetzlichen Aufgaben unterstützt. Zweitens haben sogenannte granulare Erhebungen gegenüber den traditionellen aggregierten Erhebungen den Vorteil, dass sie auch bei neuen Fragestellungen oftmals bereits genügend Informationen beinhalten, um Analysen ohne die Durchführung zusätzlicher Erhebungen zu ermöglichen. Dies erhöht die Reaktionsgeschwindigkeit der Nationalbank sowie der FINMA in Krisen und verringert die Kosten, die bei den Auskunftspflichtigen im Zusammenhang mit zusätzlichen Erhebungen anfallen. Das Projekt zur Einführung einer Einzelkrediterhebung wird mehrere Jahre dauern. Erste Ergebnisse sind frühestens 2026 zu erwarten. Das Hauptaugenmerk der Arbeiten lag im Jahr 2023 darauf, die Details der künftigen Datenerhebung auszuarbeiten. Dazu fanden zahlreiche Sitzungen mit den auskunftspflichtigen Banken statt.

Im Bereich der Zahlungsbilanz, die sich aus der Leistungs- und der Kapitalbilanz zusammensetzt, lag der Hauptfokus der Projektarbeit weiterhin auf der Leistungsbilanz. Grosse multinationale Unternehmensgruppen teilen ihre Produktions- und Handelsprozesse auf verschiedene Länder auf und beeinflussen dadurch die Aussenwirtschaftsverflechtungen der Schweiz. Um diese sogenannte globale Produktion besser in den Zahlungsbilanzstatistiken der Schweiz abzubilden, führte die Nationalbank im Berichtsjahr eine neue Erhebung zur Leistungsbilanz ein. Ziel ist es, ab 2025 Daten basierend auf der neuen Erhebung zu publizieren.

Abbildung der globalen Produktion in der Leistungsbilanz

Mit der Revision der Zahlungsbilanz 2025 werden zudem der «Digital Trade» – der Handel mit Waren und Dienstleistungen, die digital bestellt oder digital geliefert oder über eine Plattform bereitgestellt werden – sowie der Handel mit geistigem Eigentum umfassender abgebildet werden.

Digital Trade

Im Jahr 2029 werden neue internationale Standards zur Erstellung der Zahlungsbilanz und des Auslandvermögens in Kraft treten. Die Nationalbank nimmt dies zum Anlass, ihre Erhebungen zu den internationalen Kapitalverflechtungen zu überprüfen, bei Bedarf zu revidieren und allfällige weitere Datenlücken zu schliessen. Das entsprechende Projekt wurde 2023 gestartet.

Künftige Weiterentwicklung der Zahlungsbilanz

Grosse international tätige Unternehmensgruppen beeinflussen mit ihrer Geschäftstätigkeit die Entwicklung von Zahlungsbilanz und Auslandvermögen in besonderem Mass. Die Nationalbank entschied daher im Berichtsjahr, eine Einheit aufzubauen, deren Ziel es ist, diese Unternehmensgruppen in ihrer Auskunftspflicht zu unterstützen und damit die Qualität der Daten gezielt zu verbessern. Der Aufbau dieses sogenannten Large-Case-Managements erfolgt im Laufe des Jahres 2024.

Large-Case-Management

9.4 ZUSAMMENARBEIT

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

Expertengruppen

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 FINMA vertreten. Die Erstellung der Zahlungsbilanz wird von einer Expertengruppe unter der Leitung der Nationalbank begleitet. Diese setzt sich aus Vertreterinnen und Vertretern der Industrie, der Banken, der Versicherungen, verschiedener Bundesstellen und der Wissenschaft zusammen.

Offizielle Stellen

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

Bundesamt für Statistik

Die Nationalbank pflegt einen engen Kontakt zum BFS. Eine Datenaustauschvereinbarung regelt den Zugang zu den Daten der jeweils anderen Behörde. Diese Vereinbarung wird gegenwärtig überarbeitet, um der geänderten gesetzlichen Grundlage des Datenaustauschs mit dem BFS Rechnung zu tragen. Mit der Teilrevision des NBG, die auf den 1. September 2023 erfolgte, ist die Nationalbank gemäss Art. 16 Abs. 4^{bis} NBG befugt, dem Bundesamt für Statistik die erhobenen Daten für statistische Zwecke in nicht aggregierter Form bekannt zu geben. Diese Bestimmung erleichtert die Zusammenarbeit zwischen den beiden Behörden. Neben der direkten Zusammenarbeit mit dem BFS im Statistikbereich ist die Nationalbank zudem Mitglied verschiedener Gremien, die sich mit der Bundesstatistik befassen, u. a. der Bundesstatistikkommission und der Expertengruppe für Wirtschaftsstatistik.

Bundesamt für Wohnungswesen

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

Im Rahmen eines Memorandum of Understanding zwischen der FINMA und der Nationalbank über die Erhebung und den Austausch von Daten führt die SNB u. a. Erhebungen zur Eigenmittelausstattung, zur Liquidität und zu den Zinsrisiken der Banken und Wertpapierhäuser durch.

FINMA

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.

Fürstentum Liechtenstein

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

Europäische Union

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

Andere internationale Stellen