

---

112. Geschäftsbericht  
Schweizerische Nationalbank  
2019

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





---

112. Geschäftsbericht  
Schweizerische Nationalbank  
2019



		Vorwort	4
		Ziele und Aufgaben der Schweizerischen Nationalbank	8
Rechenschaftsbericht	11		
<hr/>			
		Zusammenfassung	12
		1 Geld- und Währungspolitik	21
		2 Umsetzung der Geldpolitik	52
		3 Gewährleistung der Bargeldversorgung	68
		4 Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs	74
		5 Verwaltung der Aktiven	79
		6 Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems	95
		7 Mitwirkung bei der internationalen Währungs- kooperation	107
		8 Bankdienstleistungen für den Bund	121
		9 Statistik	122
Finanzbericht	131		
<hr/>			
		Finanzielle Kennzahlen des Geschäftsjahrs 2019	132
		<b>Jahresbericht</b>	<b>135</b>
		1 Corporate Governance	136
		2 Ressourcen	151
		3 Änderungen in den Organen	154
		4 Geschäftsgang	155
		<b>Jahresrechnung</b>	<b>163</b>
		1 Bilanz per 31. Dezember 2019	164
		2 Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung 2019	166
		3 Veränderungen des Eigenkapitals	167
		4 Anhang zur Jahresrechnung per 31. Dezember 2019	168
		5 Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung	200
		<b>Anträge des Bankrats</b>	<b>203</b>
		Anträge des Bankrats an die Generalversammlung	205
Aufstellungen	207		
<hr/>			
		1 Geld- und währungspolitische Chronik 2019	208
		2 Bankorgane und regionale Wirtschaftsbeiräte	213
		3 Organigramm	216
		4 Publikationen und Informationsmittel	218
		5 Adressen	222
		6 Rundungsregeln und Abkürzungen	224



Sehr geehrte Damen und Herren

Wir freuen uns, Ihnen den Geschäftsbericht 2019 der Schweizerischen Nationalbank zu unterbreiten. Der Bericht umfasst im ersten Teil den Rechenschaftsbericht zuhanden der Bundesversammlung. Darin wird dargelegt, wie die Nationalbank im vergangenen Jahr ihre Aufgaben gemäss Artikel 5 des Nationalbankgesetzes erfüllt hat. Der zweite Teil umfasst den Finanzbericht. Er erläutert die organisatorische und betriebliche Entwicklung sowie das finanzielle Ergebnis der Nationalbank. Der Finanzbericht wird dem Bundesrat zur Genehmigung vorgelegt und danach der Generalversammlung zur Abnahme unterbreitet.

Das Wachstum der Weltwirtschaft schwächte sich im Jahr 2019 ab. Die Verlangsamung betraf die meisten grossen Volkswirtschaften und zeigte sich besonders ausgeprägt im Industriesektor. Zu dieser Entwicklung trugen insbesondere die Unsicherheit und die Risiken infolge des andauernden Handelskonflikts zwischen den USA und China sowie politische Unwägbarkeiten bei. Vor diesem Hintergrund gewann der Franken im Jahresverlauf handelsgewichtet erneut an Wert.

Auch in der Schweiz fiel das Wirtschaftswachstum schwächer aus als im Vorjahr. Mit Ausnahme der Pharmaindustrie entwickelten sich die meisten Branchen des Industriesektors nur verhalten. Die Beschäftigung nahm jedoch weiter leicht zu, und die Arbeitslosigkeit bildete sich zurück. Die Teuerung liess nach. Sie bewegte sich aber weiterhin im Bereich, den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt.

Die Nationalbank führte ihre expansive Geldpolitik fort. Sie beruhte zum einen unverändert auf dem Negativzins auf den Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei der Nationalbank halten. Zum anderen war die SNB weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Beides war in Anbetracht eines hoch bewerteten Frankens und einer anhaltend fragilen Lage am Devisenmarkt unverändert notwendig, um angemessene monetäre Bedingungen zu gewährleisten.

Im Juni 2019 ersetzte die Nationalbank in ihrem geldpolitischen Konzept das Zielband für den Dreimonats-Libor durch den SNB-Leitzins. Der Wechsel hatte keinen Einfluss auf ihren geldpolitischen Kurs. Zudem passte die Nationalbank per 1. November die Berechnungsgrundlage für den Negativzins an, was eine deutliche Erhöhung der Freibeträge insgesamt zur Folge hatte. Dadurch beschränkte die Nationalbank die Belastung des Bankensystems auf das geldpolitisch Nötige und stellte zugleich ihren Handlungsspielraum in einem globalen Umfeld andauernd tiefer Zinsen sicher.

Die Ausgabe der neuen Banknotenserie fand im Jahr 2019 mit der Emission der 1000-Franken-Note und der 100-Franken-Note ihren Abschluss. Die neuen Banknoten sind von der Bevölkerung positiv aufgenommen worden und bewähren sich im Zahlungsverkehr.

Auf der betrieblichen Ebene wurden umfangreiche Bauvorhaben an den beiden Sitzen in Bern und Zürich abgeschlossen. Nach einer mehrjährigen Sanierungszeit konnte das Hauptgebäude in Bern vollständig bezogen und die Kasse wieder geöffnet werden. Am Sitz Zürich wurde der Umbau der Liegenschaft an der Fraumünsterstrasse abgeschlossen. Im Erdgeschoss wurde im Oktober das Forum SNB mit einem Informationszentrum für Besucherinnen und Besucher sowie einer Infrastruktur für Konferenzen und Anlässe der Nationalbank eröffnet. Im IT-Bereich stand unverändert die Gewährleistung der Cybersicherheit im Mittelpunkt.

Die Jahresrechnung der Nationalbank schloss im Jahr 2019 mit einem Gewinn in der Höhe von 48,9 Mrd. Franken nach einem Verlust von 14,9 Mrd. Franken im Vorjahr. Zu diesem Ergebnis trug vor allem der Gewinn auf den Fremdwährungspositionen bei.

Die Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven beträgt 5,9 Mrd. Franken. Nach Berücksichtigung der vorhandenen Ausschüttungsreserve von 45,0 Mrd. Franken resultiert ein Bilanzgewinn von 88,0 Mrd. Franken. Dies ermöglicht eine Dividendenzahlung in der Höhe des gesetzlich festgelegten maximalen Betrags von 15 Franken pro Aktie. Gemäss der Vereinbarung zwischen der Nationalbank und dem Eidgenössischen Finanzdepartement über die Gewinnausschüttung für die Jahre 2016 bis 2020 steht dem Bund und den Kantonen eine Gewinnausschüttung von 2 Mrd. Franken zu, da die Ausschüttungsreserve den Betrag von 20 Mrd. Franken übersteigt.



Angesichts der hohen Ausschüttungsreserve schlossen die Nationalbank und das Eidgenössische Finanzdepartement im Februar 2020 eine Zusatzvereinbarung ab. Daraus ergibt sich für das Jahr 2019 eine Ausschüttung von weiteren 2 Mrd. Franken. Die Gewinnausschüttung an Bund und Kantone beträgt somit insgesamt 4 Mrd. Franken. Die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung beläuft sich auf 84,0 Mrd. Franken.

Wir danken unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren grossen Einsatz und die wertvolle Unterstützung, auf die wir im vergangenen Jahr erneut zählen durften.

Bern und Zürich, 28. Februar 2020



BARBARA JANOM STEINER  
Präsidentin des Bankrats



PROF. DR. THOMAS J. JORDAN  
Präsident des Direktoriums



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

**Auftrag**

Preisstabilität ist eine wesentliche Voraussetzung für Wachstum und Wohlstand. Inflation und Deflation beeinträchtigen dagegen die Entwicklung der Wirtschaft. Sie behindern die Funktion der Preise, Arbeit und Kapital zu einer möglichst produktiven Verwendung zu lenken, und führen zu Umverteilungen von Einkommen und Vermögen. Die Nationalbank setzt Preisstabilität mit einem Anstieg der Konsumentenpreise von weniger als 2% pro Jahr gleich. Auch Deflation, d. h. ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus, verletzt das Ziel der Preisstabilität. Als Hauptindikator für die geldpolitischen Entscheidungen dient eine mittelfristige Inflationsprognose.

**Preisstabilität**

Die Nationalbank setzt die Geldpolitik um, indem sie das Zinsniveau am Geldmarkt steuert. Sie legt den SNB-Leitzins fest und strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktsätze nahe am SNB-Leitzins zu halten. Die Nationalbank kann auf die Geldmarktsätze mit ihren Offenmarktoperationen Einfluss nehmen oder die Verzinsung der Sichtguthaben anpassen, welche die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Um die geldpolitischen Bedingungen zu beeinflussen, ist die Nationalbank bei Bedarf auch am Devisenmarkt aktiv.

**Umsetzung der Geldpolitik**

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

**Bargeldversorgung**

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

**Bargeldloser Zahlungsverkehr**

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

**Verwaltung der Aktiven**

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

**Stabilität des Finanzsystems**

Die Nationalbank wirkt bei der internationalen Währungskooperation mit. Sie arbeitet dazu mit den Bundesbehörden zusammen. Sie engagiert sich in multilateralen Institutionen, beteiligt sich an der internationalen Währungshilfe des Bundes und arbeitet auf bilateraler Ebene mit anderen Zentralbanken und Behörden zusammen.

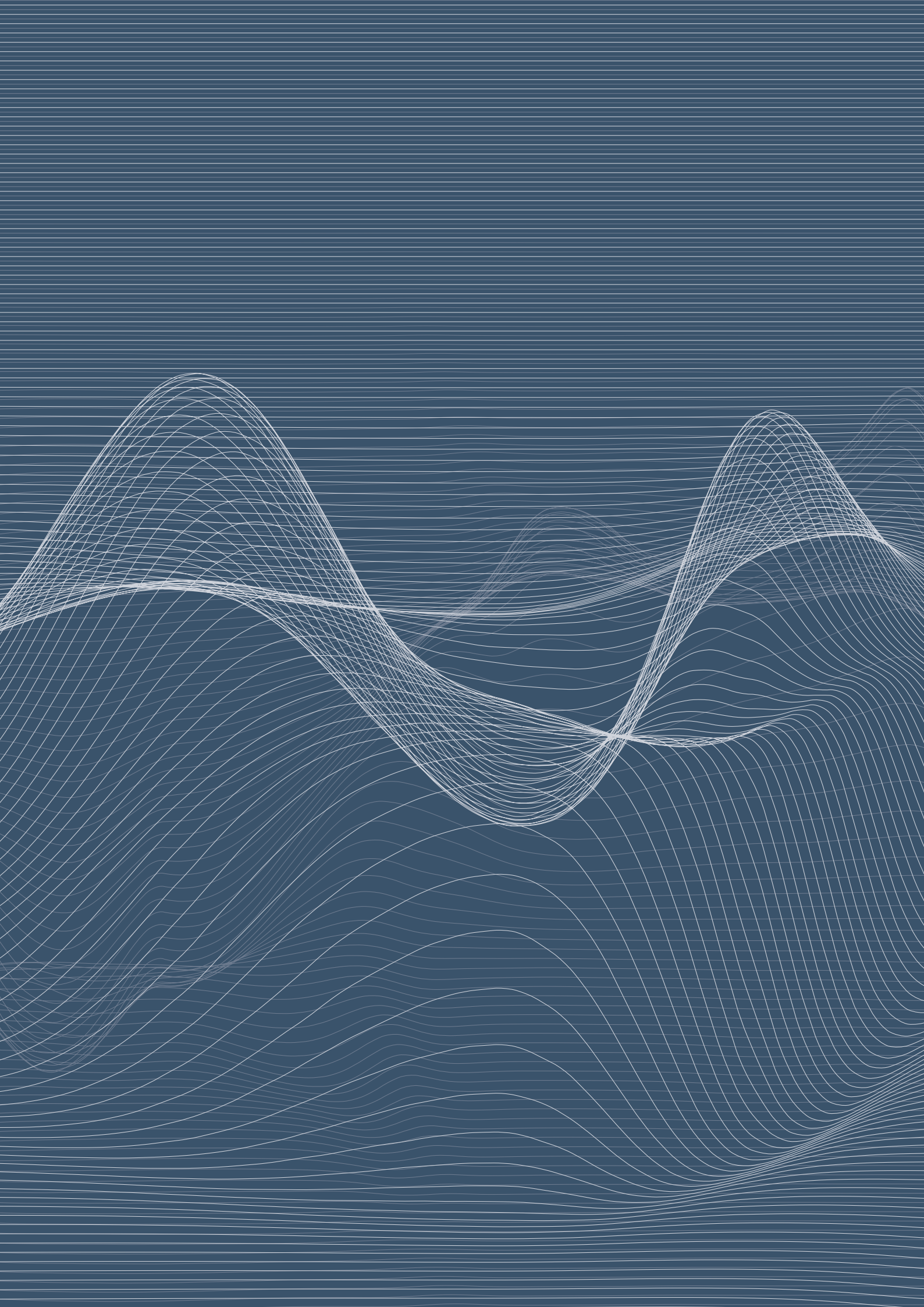
**Internationale Währungskooperation**

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

**Bank des Bundes**

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

**Statistik**



# Rechenschaftsbericht

Zusammenfassung	12		
<b>1 Geld- und Währungspolitik</b>	<b>21</b>	<b>6 Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems</b>	<b>95</b>
1.1 Mandat und geldpolitisches Konzept	21	6.1 Grundlagen	95
1.2 Internationale Wirtschaftsentwicklung	27	6.2 Monitoring des Finanzsystems	96
1.3 Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz	32	6.3 Risiken und Massnahmen am Hypothekar- und Immobilienmarkt	99
1.4 Die Geldpolitik im Jahr 2019	38	6.4 Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen	102
<b>2 Umsetzung der Geldpolitik</b>	<b>52</b>	<b>7 Mitwirkung bei der internationalen Währungs Kooperation</b>	<b>107</b>
2.1 Grundlagen und Überblick	52	7.1 Grundlagen	107
2.2 Entwicklungen am Geld- und Devisenmarkt	53	7.2 Multilaterale Kooperation	107
2.3 Einsatz der geldpolitischen Instrumente	58	7.3 Bilaterale Kooperation	118
2.4 Mindestreserven	65	<b>8 Bankdienstleistungen für den Bund</b>	<b>121</b>
2.5 Liquidität in Fremdwährungen	67	<b>9 Statistik</b>	<b>122</b>
2.6 Ausserordentliche Liquiditätshilfe	67	9.1 Grundlagen	122
<b>3 Gewährleistung der Bargeldversorgung</b>	<b>68</b>	9.2 Produkte	123
3.1 Grundlagen	68	9.3 Projekte	124
3.2 Kassenstellen, Agenturen und Bargelddepots	68	9.4 Zusammenarbeit	125
3.3 Banknoten	70		
3.4 Münzen	72		
<b>4 Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs</b>	<b>74</b>		
4.1 Grundlagen	74		
4.2 Das SIC-System im Jahr 2019	75		
4.3 Entwicklungen im Bereich des SIC-Systems	78		
<b>5 Verwaltung der Aktiven</b>	<b>79</b>		
5.1 Grundlagen	79		
5.2 Anlage- und Risikokontrollprozess	80		
5.3 Entwicklung und Struktur der Aktiven	82		
5.4 Risiken auf den Aktiven	88		
5.5 Anlageergebnis	92		

Das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank (SNB) übermittelte am 19. März 2020 seinen gemäss Art. 7 Abs. 2 des Nationalbankgesetzes (NBG) erstellten Rechenschaftsbericht 2019 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 Aktionäre zur Information unterbreitet.

## ZUSAMMENFASSUNG

---

### Geld- und Währungspolitik

Die Nationalbank führt die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes. Sie soll die Preisstabilität gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung tragen. Das geldpolitische Konzept der Nationalbank besteht aus den folgenden Elementen: einer Definition der Preisstabilität, einer mittelfristigen bedingten Inflationsprognose und dem SNB-Leitzins, mit dem die Nationalbank im Juni 2019 das Zielband für den Dreimonats-Libor ersetzte. Sie strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen nahe am SNB-Leitzins zu halten. Der Ersatz des Zielbandes durch den SNB-Leitzins war notwendig geworden, weil der Libor in drei Jahren, dem Zeitraum, über den die Nationalbank ihre mittelfristigen Inflationsprognosen erstellt, voraussichtlich nicht mehr bestehen wird.

Das Wachstum der Weltwirtschaft schwächte sich im Jahr 2019 ab. Die Verlangsamung betraf die meisten grossen Volkswirtschaften und zeigte sich besonders ausgeprägt im Industriesektor. Zur nachlassenden Konjunkturdynamik trugen insbesondere die Unsicherheit und die Risiken infolge des andauernden Handelskonflikts zwischen den USA und China sowie politische Unwägbarkeiten bei. Die Investitionstätigkeit liess nach, und der internationale Warenhandel stagnierte. Vor dem Hintergrund der globalen Konjunkturabschwächung entwickelte sich die Inflation verhalten. Um die Konjunktur zu stützen, lockerten viele Zentralbanken in der zweiten Jahreshälfte ihre Geldpolitik.

Auch in der Schweiz fiel das Wirtschaftswachstum schwächer aus als im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt erhöhte sich das Bruttoinlandprodukt (BIP) um 0,9% nach einem Zuwachs von 2,8% im Vorjahr. Die deutliche Verlangsamung war allerdings teilweise auf einen Sonderfaktor zurückzuführen (Wegfall von internationalen Sportgrossanlässen). Die Industrieproduktion und die Exporte wirkten konjunkturstützend. Positive Impulse gingen vor allem von der anhaltend kräftig wachsenden Pharmaindustrie aus, während sich die meisten anderen Branchen der verarbeitenden Industrie verhalten entwickelten. Die Lage am Arbeitsmarkt blieb günstig, und die Beschäftigung nahm weiter zu.

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung betrug im Jahr 2019 durchschnittlich 0,4% gegenüber 0,9% im Vorjahr. Nach dem Anstieg im Vorjahr stagnierten die Preise von importierten Gütern, während die Teuerung bei den inländischen Gütern geringfügig stieg.

Die Nationalbank führte ihre expansive Geldpolitik fort. Sie beruhte weiterhin auf dem Negativzins auf den Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei der Nationalbank halten, und der Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Beides war unverändert notwendig, um angemessene monetäre Bedingungen zu gewährleisten. Der Negativzins trug insbesondere dazu bei, die Attraktivität von Anlagen in Franken zu reduzieren, indem er eine gewisse Zinsdifferenz zwischen dem Ausland und der Schweiz aufrechterhielt. Der Franken war weiterhin hoch bewertet, und die Lage am Devisenmarkt blieb fragil. Im Laufe des Jahres gewann der Franken gegenüber dem Euro erneut an Wert, und sein nominaler handelsgewichteter Aussenwert lag am Jahresende höher als zu Beginn des Jahres. Die Inflation bildete sich vor dem Hintergrund des höheren Frankenkurses und des verlangsamten Wirtschaftswachstums zurück. Die im Jahr 2019 publizierten bedingten Inflationsprognosen wurden im Laufe des Jahres nach unten korrigiert. Sie lagen weiterhin im Bereich, den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt.

In den letzten Jahren hat in der Schweiz das Interesse der Öffentlichkeit an Fragestellungen des Klimawandels stark zugenommen, da dieser die Gesellschaft, Wirtschaft und Politik vor grosse Herausforderungen stellt. Für die SNB als Zentralbank stehen beim Klimawandel diejenigen Fragen im Zentrum, die für die Erfüllung ihres Mandats relevant sein können. Davon besonders betroffen sind die Geldpolitik, die Finanzstabilität und die Anlagepolitik. Die Nationalbank beteiligt sich seit 2019 als Mitglied des Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) am internationalen Erfahrungsaustausch zu Klimafragen.

#### Umsetzung der Geldpolitik

Die Nationalbank belies das Zielband für den Dreimonats-Libor bis Juni 2019 bei  $-1,25\%$  bis  $-0,25\%$ . Sie legte den SNB-Leitzins, der im Juni das Zielband für den Dreimonats-Libor ersetzte, in der Mitte des bis dahin gültigen Libor-Zielbandes bei  $-0,75\%$  fest und behielt ihn dort für den Rest des Jahres. Die Verzinsung der Sichtguthaben bei der Nationalbank blieb während des ganzen Jahres bei  $-0,75\%$ . Die relevanten Zinsen am Frankengeldmarkt bewegten sich bis Ende Oktober nahe beim SNB-Leitzins. An der Lagebeurteilung vom September kündigte die Nationalbank an, die Berechnungsgrundlage für den Negativzins per 1. November anzupassen. Die damit verbundene Erhöhung der Freibeträge regte Anfang November die Aktivität am Repo-Markt an und führte zu einem Anstieg der kurzfristigen Geldmarktzinsen. Die Nationalbank wirkte diesem mit liquiditätszuführenden Repogeschäften entgegen, damit die Geldmarktzinsen in der Nähe des SNB-Leitzinses blieben. Am Jahresende lag der Satz für besichertes Tagesgeld, die Swiss Average Rate Overnight (SARON), bei  $-0,66\%$ . Die Nationalbank erwarb im Jahr 2019 Fremdwährungen in der Höhe von 13,2 Mrd. Franken.

#### Bargeldversorgung

Der Notenumlauf betrug im Jahr 2019 durchschnittlich 79,8 Mrd. Franken. Er stieg um  $1,0\%$  und wuchs damit langsamer als im Vorjahr ( $3,3\%$ ).

Im März setzte die Nationalbank mit der 1000-Franken-Note die fünfte Stückelung der neuen Banknotenserie (9. Serie) in Umlauf. Mit der Ausgabe der 100-Franken-Note, dem sechsten Notenwert, wurde die Emission der neuen Banknotenserie im September abgeschlossen. Die neuen Banknoten wurden sowohl von der Bevölkerung als auch in internationalen Fachkreisen positiv aufgenommen und bewähren sich im Zahlungsverkehr.

Am 1. Januar 2020 trat das teilrevidierte Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel (WZG) in Kraft. Damit wurde die Umtauschfrist von Banknoten aufgehoben. Neu können die Banknoten der 1976 ausgegebenen 6. Serie sowie aller nachfolgenden Serien unbegrenzt bei der Nationalbank umgetauscht werden.

#### Bargeldloser Zahlungsverkehr

Im Jahr 2019 wurden über das Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC) pro Tag durchschnittlich 2,6 Mio. Transaktionen im Wert von 158 Mrd. Franken abgewickelt. Im Vergleich zum Vorjahr stiegen die Zahl der Transaktionen und die Umsätze um  $7,8\%$  bzw.  $1,4\%$ . Die Zunahme der Transaktionen geht im Wesentlichen darauf zurück, dass die PostFinance ihren Zahlungsverkehr mit anderen Banken schrittweise in das SIC-System überführt.



Viele Innovationen der Finanzindustrie betreffen den bargeldlosen Zahlungsverkehr. Die Nationalbank bietet zu Innovationen in diesem Bereich Hand, sofern diese die Sicherheit und die Effizienz des SIC-Systems nicht beeinträchtigen. So lässt die SNB seit Januar 2019 auch Fintech-Unternehmen zum SIC zu, wenn diese über eine entsprechende Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) verfügen und ein für den Zahlungsverkehr in Franken massgebliches Geschäftsmodell betreiben. Im Jahr 2019 erteilte die FINMA keine Fintech-Bewilligung; bei der SNB ging dementsprechend 2019 kein Zugangsgesuch eines Fintech-Unternehmens ein.

Im Frühling 2019 eröffneten die SNB und die SIX einen Dialog zur Weiterentwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in Franken mit der Absicht, dessen Effizienz, Sicherheit und Zukunftsfähigkeit aufrechtzuerhalten. Ein wesentliches Element bildet die Weiterentwicklung des Zahlungsverkehrs in Richtung «Instant Payments» (Echtzeitzahlungen) und die diesbezügliche zentrale Rolle des SIC-Systems. Mit «Instant Payments» können die privaten Anbieter von Zahlungslösungen jederzeit und innert Sekunden Zahlungen über das SIC-System kontobasiert abwickeln.

Angesichts der steigenden Cyberrisiken lancierte die Nationalbank zusammen mit der SIX ein Projekt zur Entwicklung eines Netzwerkverbunds für den Schweizer Finanzplatz (Secure Swiss Finance Network) mit dem Ziel, die Sicherheit und Zuverlässigkeit von Internetverbindungen zu erhöhen. Die technische Basis dafür bildet eine an der ETH Zürich entwickelte Internet-Routing-Architektur.

Ende 2019 betragen die Aktiven der Nationalbank 861 Mrd. Franken gegenüber 817 Mrd. Franken im Vorjahr. Zum Anstieg trugen hauptsächlich Bewertungsgewinne auf den Fremdwährungsanlagen und auf dem Gold bei. Die gesamten Währungsreserven beliefen sich am Jahresende auf 836 Mrd. Franken. Der grösste Teil davon wurde in Form von Fremdwährungsanlagen gehalten, der Rest in Gold.

Verwaltung der Aktiven

Der bedeutendste Risikofaktor auf den Anlagen ist das Währungsrisiko, das die Nationalbank aus geldpolitischen Gründen nicht absichern kann. Schon geringe Veränderungen der Frankenwechselkurse führen zu erheblichen Schwankungen des in Franken gemessenen Anlageerfolgs. Im Jahr 2019 wurden die sich aus der Aufwertung des Frankens ergebenden Währungsverluste durch hohe Renditen der Anlagen in den Investitionswährungen mehr als kompensiert. Die in Franken gemessene Rendite auf den Währungsreserven betrug 6,1%. Sowohl das Gold als auch die Devisenreserven rentierten positiv (16,3% bzw. 5,5%).

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 berücksichtigt die Nationalbank auch Aspekte, die nicht-finanzieller Natur sind. So verzichtet sie aufgrund ihrer speziellen Rolle gegenüber dem Bankensektor auf Investitionen in Aktien von systemrelevanten Banken weltweit. Die Nationalbank fühlt sich aber auch verpflichtet, in der Anlagepolitik die grundlegenden Normen und Werte der Schweiz zu berücksichtigen. 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.

Bei der Bewirtschaftung der Aktiven gilt es zu berücksichtigen, dass der Verfassungs- und Gesetzgeber der SNB 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 vorzunehmen mit dem Ziel, diesen einen Vorteil oder einen Nachteil zu verschaffen. Die Nationalbank trägt dem Rechnung, indem sie die einzelnen Aktienmärkte in ihrer Gesamtheit unter Berücksichtigung der oben begründeten Ausnahmen abbildet. Als Konsequenz daraus hält die Nationalbank Aktien aus den verschiedenen Wirtschaftssektoren gemäss deren Börsenkapitalisierung.

#### Stabilität des Finanzsystems

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

Die Nationalbank stellte in ihrem Bericht vom Juni 2019 fest, dass die beiden international tätigen Schweizer Grossbanken, die Credit Suisse Group AG und die UBS Group AG, bei der Umsetzung der schweizerischen «Too big to fail»-Regulierung weitere Fortschritte erzielt haben. Dadurch werden die beiden Pfeiler der TBTF-Regulierung, die Widerstandskraft sowie die Fähigkeit zur Sanierung und zur geordneten Abwicklung (Resolution), gestärkt. Im Bereich der Resolution unterstützte die Nationalbank die vom Bundesrat per 1. Januar 2020 verfügte Änderung der Eigenmittelverordnung, die u. a. die Verlusttragfähigkeit im Sanierungs- oder Abwicklungsfall auf Ebene der einzelnen Gruppengesellschaften stärkt.

Bei den inlandorientierten Banken konstatierte die Nationalbank, dass die Exponiertheit gegenüber dem Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt erneut gestiegen war. Das Hypothekarvolumen dieser Banken wuchs weiter, und die bereits hohen Tragbarkeitsrisiken bei den neu vergebenen Hypothekarkrediten nahmen weiter zu. Zugleich blieb das Zinsrisiko hoch, und die Zinsmargen gingen von einem tiefen Niveau weiter zurück. Die inlandorientierten Banken konnten jedoch ihre Widerstandskraft aufrechterhalten und wiesen eine insgesamt angemessene Kapitalausstattung aus.

Die Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt bestanden 2019 fort. Das Augenmerk der Nationalbank galt weiterhin dem Segment der Wohnrenditeliegenschaften. Sie unterstrich, dass aufgrund der hohen Preise für Mehrfamilienhäuser vor allem in diesem Segment die Gefahr einer Preiskorrektur besteht. Die weiter erhöhten Leerstände deuteten darauf hin, dass die rege Bautätigkeit bei den Mietwohnungen zu einem Überangebot geführt haben könnte. Die Nationalbank hielt fest, dass die Tragbarkeitsrisiken bei neu vergebenen Hypotheken für Wohnrenditeobjekte weiter zugenommen haben. Daher begrüsst sie die Revision der Selbstregulierungsrichtlinien der Banken, die am 1. Januar 2020 in Kraft trat. Die revidierten Richtlinien verschärfen die Anforderung an die Belehnung und Amortisation bei neuen Hypotheken auf Wohnrenditeliegenschaften, was einem weiteren Risikoaufbau entgegenwirken dürfte.

Im Rahmen der laufenden Überwachung forderte die Nationalbank die Finanzmarktinfrastrukturen dazu auf, ihre Bestrebungen zur Verbesserung der Cybersicherheit und des Geschäftskontinuitätsmanagements weiterzuführen. Angesichts der wachsenden Cyberrisiken müssen die Finanzmarktinfrastrukturen und ihre Teilnehmer in der Lage sein, rasch und angemessen auf Störungen zu reagieren. Die Nationalbank erachtete es insbesondere als notwendig, dass die Finanzmarktinfrastrukturen die vorgesehenen Massnahmen mit ihren Teilnehmern abstimmen und regelmässig testen. Zusammen mit den wichtigsten Banken analysierten die Finanzmarktinfrastrukturen die Auswirkungen verschiedener Cyberattacken.

Die Nationalbank wirkt bei der internationalen Währungs Kooperation 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 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).

Der IWF schloss die Arbeiten für die 15. allgemeine Quotenüberprüfung im Februar 2020 ohne Anpassung der Quoten ab. Die IWF-Mitglieder unterstützten jedoch die Verdoppelung der Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) und stimmten der Erneuerung der bilateralen Kreditlinien in reduziertem Umfang zu. Die maximale Zusicherung der Schweiz gegenüber dem IWF zur Finanzierung seiner regulären Kredite belief sich Ende 2019 auf insgesamt 23,7 Mrd. Franken; effektiv ausstehend waren 1,4 Mrd. Franken. Diese Verpflichtungen werden von der Nationalbank finanziert, wobei die Kredite unter dem bilateralen Darlehensabkommen vom Bund garantiert werden.

Im Rahmen seiner Überwachungstätigkeit analysiert der IWF die wirtschaftliche Lage seiner Mitgliedsländer, einschliesslich der Leistungsbilanz und des realen Wechselkurses. Der IWF schätzte im Jahr 2019 die aussenwirtschaftliche Position der Schweiz als angemessen ein und unterstützte die Weiterführung des geldpolitischen Kurses der Nationalbank. Zugleich wies er auf die Risiken hin, insbesondere auf die Gefahr eines erneuten Aufwertungsdrucks auf den Franken als sicheren Hafen. Im Zuge der umfangreichen Prüfung des Schweizer Finanzsektors würdigte der IWF die Fortschritte bei der Stärkung der Finanzstabilität, namentlich die bessere Kapitalisierung der Banken. Risiken für den Finanzsektor sah der IWF vor allem in den durch die tiefen Zinsen begünstigten Ungleichgewichten im Bereich der Wohnrenditeliegenschaften.

Auch die OECD stufte in ihrem Länderbericht zur Schweiz die expansive Geldpolitik der Nationalbank weiterhin als angemessen ein. Zugleich wies sie auf die mit dem langanhaltenden Tiefzinsumfeld verbundenen Risiken hin. Der wachsende Druck auf die Rentabilität und die Renditen im Finanzsektor, namentlich bei den Banken und Pensionskassen, könnte ein riskanteres Anlageverhalten zur Folge haben. Auch würden die tiefen Zinssätze zu erhöhten Risiken für den Wohnimmobilienmarkt führen.

Die BIZ vereinbarte 2019 mit der Nationalbank die Gründung eines Schweizer Zentrums für den BIZ-Innovation-Hub. Ziel des Innovation Hub ist es, vertiefte Erkenntnisse über die technologischen Entwicklungen zu gewinnen, welche die Aufgaben von Zentralbanken betreffen. Gleichzeitig dient er dazu, öffentliche Güter im Technologiebereich zu entwickeln, um das Funktionieren des globalen Finanzsystems weiter zu verbessern. Am Schweizer Zentrum wird an zwei Projekten geforscht. Erstens wird die Integration von digitalem Zentralbankgeld für Finanzmarktteilnehmer in eine Distributed-Ledger-Technologieinfrastruktur geprüft. Zweitens setzt sich das Schweizer Zentrum mit den steigenden Anforderungen an Zentralbanken auseinander, hochfrequente elektronische Finanzmärkte effektiv beobachten und überwachen zu können.

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht der BIZ verfolgte die Fortschritte bei der Umsetzung des Reformpakets Basel III und führte die Auswertungen zur Überprüfung der Wirkung der Standards weiter. Gestützt darauf passte er die Veröffentlichungsregeln zur Verschuldungsquote (Leverage Ratio) an und formulierte Prinzipien zur Ausgestaltung des sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffers.

Das FSB legte den Schwerpunkt weiterhin auf die Evaluation der Auswirkungen der Reformen des Finanzsystems. Sodann befasste es sich mit dem Markt für Hochrisikokredite und den entsprechenden Verbriefungen. Es stellte fest, dass ein Grossteil dieser Anlagen von Banken gehalten wird und die Risiken zugenommen haben.

Die Nationalbank trat im April 2019 dem NGFS bei. Es dient den teilnehmenden Institutionen als Forum zum Austausch über die Risiken des Klimawandels für die Volkswirtschaft und das Finanzsystem. Im Rahmen des NGFS wird zudem analysiert, wie diesen Risiken begegnet werden kann und wie die für den Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft nötigen Finanzmittel aufgebracht werden können. Mit ihrer Mitgliedschaft beteiligt sich die Schweiz am Erfahrungsaustausch, damit sie die potenziellen Auswirkungen von Klimarisiken auf die makroökonomischen Entwicklungen und die Finanzstabilität besser einschätzen kann.

Im Rahmen der bilateralen Währungs Kooperation arbeitet die Nationalbank mit anderen Zentralbanken zusammen und leistet technische Hilfe. Empfänger waren auch 2019 überwiegend die Zentralbanken von Ländern Zentralasiens und des Kaukasus, die Mitglieder der Schweizer Stimmrechtsgruppe im IWF sind.

#### Bankdienstleistungen für den Bund

Im Jahr 2019 emittierte die Nationalbank im Auftrag und auf Rechnung des Bundes im Auktionsverfahren Geldmarktbuchforderungen in der Höhe von 21,0 Mrd. Franken und Bundesanleihen im Umfang von 2,1 Mrd. Franken. Die Nationalbank wickelte im Auftrag des Bundes zudem insgesamt rund 187 000 Zahlungen ab.

#### Statistik

Die Nationalbank erstellt Statistiken über die Banken und Finanzmärkte, die Zahlungsbilanz, das Auslandvermögen, die Direktinvestitionen und die Finanzierungsrechnung der Schweiz. Sie arbeitet zu diesem Zweck mit den zuständigen Stellen beim Bund, mit der FINMA sowie mit Behörden anderer Länder und internationalen Organisationen zusammen.

Im Jahr 2019 führte die Nationalbank die Arbeiten an der Revision der Wertschriftenstatistiken fort. Die Revision steht im Zusammenhang mit der ab 2020 geplanten Teilnahme der Schweiz am neuen Datenstandard (SDDS Plus) des IWF und soll zudem den geänderten Benutzeranforderungen Rechnung tragen. Um die Anforderungen von SDDS Plus erfüllen zu können, führte die Nationalbank bei einigen wenigen Banken eine zeitlich befristete und inhaltlich begrenzte Zusatzerhebung zu deren Wertschriftenbeständen durch.

## 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 es den Haushalten und Unternehmen ermöglichen, verlässlich zu planen. 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.

Bedeutung der Preisstabilität

In ihrem geldpolitischen Konzept legt die Nationalbank fest, auf welche Weise sie ihren gesetzlichen Auftrag umsetzt. Es besteht aus den folgenden Elementen: einer Definition der Preisstabilität, einer bedingten Inflationsprognose über die nächsten drei Jahre und dem SNB-Leitzins, mit dem die Nationalbank im Juni 2019 das bisherige Zielband für den Dreimonats-Libor (London Interbank Offered Rate) in Franken ersetzte. Sie strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze nahe am SNB-Leitzins zu halten.

Geldpolitisches Konzept

Die Nationalbank setzt Preisstabilität mit einem Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise von weniger als 2% pro Jahr gleich. Auch Deflation, d. h. ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus, verletzt das Ziel der Preisstabilität. Mit ihrer Definition der Preisstabilität trägt die Nationalbank dem Umstand Rechnung, dass sie die Inflation nicht exakt steuern kann und der Konsumentenpreisindex die Teuerung tendenziell leicht überzeichnet.

Definition der Preisstabilität

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. Die Nationalbank trägt damit dem Umstand Rechnung, dass Produktion und Preise auf geldpolitische Impulse mit teilweise beträchtlichen Verzögerungen reagieren. 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.

Bedingte Inflationsprognose

Die Inflationsprognose der Nationalbank unterstellt, dass der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bekanntgegebene SNB-Leitzins im Prognosezeitraum konstant bleibt. Es handelt sich somit um eine bedingte Prognose, die zeigt, wie die Nationalbank die Entwicklung der Konsumentenpreise bei unverändertem Zinssatz sieht. Die Nationalbank ermöglicht damit der Öffentlichkeit, den künftigen geldpolitischen Handlungsbedarf abzuschätzen. Die publizierte Inflationsprognose der Nationalbank lässt sich nicht mit Prognosen von Banken oder Forschungsinstituten vergleichen, die in der Regel die von ihnen erwarteten Zinsanpassungen einbeziehen.

#### SNB-Leitzins

Die Nationalbank legt die Höhe des SNB-Leitzinses fest und kommuniziert dadurch ihre geldpolitischen Entscheide. Sie strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze nahe am SNB-Leitzins zu halten. Der aussagekräftigste kurzfristige besicherte Frankenzinssatz ist der Tagesgeldsatz SARON (Swiss Average Rate Overnight). Die Einführung des SNB-Leitzinses erfolgte im Juni 2019, weil zu diesem Zeitpunkt der Zeitraum für die bedingte Inflationsprognose erstmals über das voraussichtliche Ende des Libors Anfang 2022 hinausreichte. Die britische Finanzmarktaufsicht hatte 2017 bekanntgegeben, den Libor nach 2021 nicht länger zu unterstützen, da der zugrundeliegende unbesicherte Geldmarkt seit der Finanzkrise eine sehr geringe Liquidität aufweist (siehe Kapitel 2.2, Textkasten «Übergang vom Libor zum SARON»).

#### Beeinflussung des Zinsumfelds

Die Nationalbank gewährleistet Preisstabilität, indem sie mit ihren geldpolitischen Operationen auf das Zinsumfeld einwirkt und es der jeweiligen Wirtschaftslage anpasst. Eine wichtige Rolle spielen dabei die Realzinsen, d. h. die Nominalzinsen abzüglich der Teuerung. Im Allgemeinen hat eine Senkung der Realzinsen eine stimulierende und eine Erhöhung der Realzinsen eine dämpfende Wirkung auf die Nachfrage und die Preise von Waren und Dienstleistungen. Zentralbanken steuern zwar kurzfristige Nominalzinssätze. Da sich die Teuerung aber nur langsam verändert, beeinflussen sie damit in der kurzen Frist auch die Realzinsen.

#### Rolle des Wechselkurses

Eine eigenständige, am Ziel der Preisstabilität orientierte Geldpolitik setzt grundsätzlich flexible Wechselkurse voraus. Dies bedeutet jedoch nicht, dass die Wechselkursentwicklung von der Nationalbank nicht beachtet wird. In einer kleinen offenen Volkswirtschaft wie der Schweiz mit einer Währung, die in unsicheren Zeiten als sicherer Hafen gilt, beeinflussen Veränderungen des Wechselkurses die Inflation und die Konjunktur massgeblich. Sie wirken sich damit auf die geldpolitischen Entscheide aus. Verändert die Nationalbank die Zinssätze oder interveniert sie am Devisenmarkt, hat dies wiederum einen Einfluss auf den Wechselkurs.



Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise sanken die Nominalzinssätze ab 2008 in vielen Ländern auf sehr tiefe Niveaus, was den Spielraum für weitere Zinssenkungen zunehmend einschränkte. Viele Zentralbanken griffen daher zu sogenannten unkonventionellen Massnahmen, um weiterhin eine angemessene Geldpolitik führen zu können. Die wichtigsten in den letzten Jahren von der Nationalbank beschlossenen unkonventionellen Massnahmen waren Devisenmarktinterventionen, die Durchsetzung eines Mindestkurses gegenüber dem Euro von September 2011 bis Januar 2015 und die Einführung eines Negativzinses auf den Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei der Nationalbank halten.

**Unkonventionelle  
geldpolitische Massnahmen**

Mit der Einführung des Negativzinses auf Sichtguthaben bewirkte die Nationalbank eine Senkung des allgemeinen Zinsniveaus. Ein im internationalen Vergleich tiefes Zinsniveau verringert die Attraktivität von Frankenanlagen, was wiederum den Aufwertungsdruck auf den Franken reduziert. Ausserdem schaffen Negativzinsen einen Anreiz, mehr zu konsumieren und zu investieren. Um die Belastung der Banken auf das Nötige zu beschränken, gewährt ihnen die Nationalbank Freibeträge (siehe Kapitel 2.3, Textkasten «Ausgestaltung des Negativzinses: Revision des Freibetragsregimes»).

**Negativzins auf  
Sichtguthaben bei  
der Nationalbank**

Wie der Negativzins reduziert auch die Bereitschaft der Nationalbank, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, den Aufwertungsdruck auf den Franken. Die Nationalbank entscheidet unter Berücksichtigung der Marktverhältnisse, ob und wie stark interveniert werden soll. Bedarf für Devisenmarktinterventionen ergibt sich vor allem in Phasen hoher Unsicherheit, in denen der Franken jeweils besonders stark nachgefragt wird.

**Bereitschaft zu  
Devisenmarktinterventionen**

Finanzstabilität ist wie Preisstabilität eine Voraussetzung für nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Die Erfahrungen aus der Finanzkrise haben gezeigt, dass mit dem Erreichen von Preisstabilität nicht zwangsläufig auch die Stabilität des Finanzsystems gewährleistet ist. Den Behörden stehen makroprudenzielle Instrumente zur Verfügung, die gezielt eingesetzt werden können, wenn Fehlentwicklungen an den Kreditmärkten die Finanzstabilität gefährden (siehe Kapitel 6).

**Makroprudenzielle  
Instrumente**

Der Bundesrat publizierte im Dezember 2019 als Antwort auf ein Postulat aus dem Nationalrat den Bericht «Digitales Zentralbankgeld». Der Bericht, an dem auch die Nationalbank mitwirkte, geht auf die wesentlichen Fragen ein, die mit digitalem Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency, CBDC) verbunden sind. Im Bericht steht diejenige Form von digitalem Zentralbankgeld im Vordergrund, die eine Zentralbank als gesetzliches Zahlungsmittel der breiten Bevölkerung zur Verfügung stellen würde. Es wäre somit eine Ergänzung zum heutigen Zentralbankgeld, in der Schweiz also zu den Banknoten und zu den Sichtguthaben inländischer Banken bei der SNB. Als Vorteile von digitalem Zentralbankgeld werden der verbesserte Zugang der Bevölkerung zu Zahlungs- und Finanzdienstleistungen sowie die Erhöhung der Effizienz des Zahlungsverkehrs, der Wirksamkeit der Geldpolitik und der Finanzstabilität genannt.

Die Nationalbank teilt die Auffassung des Bundesrats, wonach digitales Zentralbankgeld für die breite Bevölkerung in der Schweiz gegenwärtig keinen Zusatznutzen bringt (siehe Rechenschaftsbericht 2017, Kapitel 4.3, Textkasten «Fintech»). Wie der Bericht aufzeigt, lassen sich die mit CBDC verbundenen Erwartungen nicht oder nur bedingt erfüllen. Die Nationalbank erachtet insbesondere die Risiken für die Geldpolitik und die Finanzstabilität als erheblich. In normalen Zeiten hätte CBDC keine erkennbaren Vorteile für die Wirksamkeit der Geldpolitik, könnte aber die Kreditvergabe und damit das Wirtschaftswachstum verlangsamen. In Zeiten, in denen sichere Häfen gesucht sind, würde es die Flucht in den Franken erleichtern und den Aufwertungsdruck verstärken. Für die Finanzstabilität bürge CBDC die Gefahr, dass Buchgeld von Banken per Knopfdruck in Zentralbankgeld umgetauscht werden könnte, was in einer Krise das Risiko eines Bankensturms erhöhen würde. Dem müsste mit einer Verschärfung der Liquiditätsregulierung oder einer Erhöhung der Einlagensicherung entgegengewirkt werden.

---

## **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 in Zusammenhang mit ihren Kernaufträgen stehen, wobei der Schwerpunkt auf der Geldpolitik und der Finanzstabilität liegt.

Forschungsarbeiten und Studien von Mitarbeitenden werden in den «SNB Working Papers» und «SNB Economic Studies» sowie in 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 Forschungsseminare durch. Im Jahr 2019 organisierte sie zum 13. Mal die «SNB Research Conference» in Zürich, die dem Thema «Neue geldpolitische Rahmenbedingungen» gewidmet war.

---

---

## **Kommunikation und Information im Wandel der Zeit**

Das Nationalbankgesetz (Art. 7) legt fest, dass die Nationalbank gegenüber dem Bundesrat, der Bundesversammlung und der Öffentlichkeit Rechenschaft ablegen und Informationspflichten wahrnehmen muss. Insbesondere muss die SNB die Öffentlichkeit regelmässig über die Geld- und Währungspolitik orientieren und ihre geldpolitischen Absichten bekanntgeben. Der Kommunikation kommt somit eine Schlüsselrolle zu. Sie ist ein wichtiges Instrument der Geldpolitik, mit dem Zentralbanken die Erwartungen an den Finanzmärkten steuern und verankern (siehe Geschäftsbericht 2015, Kapitel 1.1, Textkasten «Rechenschaftsablage, Kommunikation und Informationspflicht»).

In einer direkten Demokratie wie der Schweiz ist aber auch die Information der breiten Öffentlichkeit zentral. Dabei geht es darum, das Verständnis für die Rolle der Nationalbank und die Bedeutung der Unabhängigkeit zur Erfüllung des geldpolitischen Auftrags zu fördern. Zudem gilt es, die Entscheide und Massnahmen der SNB verständlich zu erläutern und zu begründen sowie das Vertrauen in die Institution zu bewahren und zu stärken.

Schon in der Vergangenheit legte die Nationalbank Wert darauf, ihr Informationsangebot auszubauen und auf zeitgemässe Art und Weise zu vermitteln. Zum Geschäftsbericht und zu den Quartalsberichten über die Wirtschafts- und Währungslage, zu den Referaten an der Generalversammlung und an anderen Anlässen kamen in den 1970er-Jahren regelmässige Medienkonferenzen dazu. In den späten 1970er- und in den 1980er-Jahren stellte die SNB der interessierten Öffentlichkeit Filmmaterial zur Verfügung, in dem sie die grundsätzlichen geldpolitischen Zusammenhänge darlegte. Mit der Einführung der 8. Banknotenserie im Jahr 1995 erfolgte die erste breite Medienkampagne mit TV- und Plakatwerbung. 1998 wurde die Website [www.snb.ch](http://www.snb.ch) aufgeschaltet, und 2002 wurden an der Expo.02 mit «Geld und Wert – das letzte Tabu» neue Formen für den Austausch mit der Öffentlichkeit umgesetzt. Zugleich erfolgte die Veröffentlichung der «Die Welt der Nationalbank» mit Informationen für das breite Publikum (Web, Kurzfilm, Broschüren) sowie ab 2007 die Vermittlung von ökonomischen Bildungsinhalten im Rahmen des webbasierten Bildungsangebots Iconomix.

In den letzten Jahren hat sich das für die Kommunikation relevante Umfeld besonders stark verändert. Gründe dafür sind der Strukturwandel in der Medienbranche, technologische Innovationen sowie der Wandel in den Benutzergewohnheiten der Medienkonsumenten. Gleichzeitig sind die inhaltlichen Anforderungen, die an die Kommunikation von Zentralbanken gestellt werden, gestiegen. Die SNB hat wie andere Zentralbanken im Zuge der Finanzkrise ihr geldpolitisches Instrumentarium ausgebaut und macht von ausserordentlichen Massnahmen Gebrauch. Zudem ist sie von der Politik mit neuen Aufgaben betraut worden, namentlich auf dem Gebiet der Finanzstabilität. Dies alles hat den Aufklärungsbedarf gegenüber der Öffentlichkeit erhöht.

Die Nationalbank reagierte darauf, indem sie ihre Berichterstattung unter anderem im Rahmen des Rechenschaftsberichts an die Bundesversammlung stark ausbaute und ihre Analysen und Einschätzungen regelmässig in Referaten an Anlässen in allen Landesteilen darlegt. Sie äussert sich auch vermehrt in Interviews zu aktuellen Entwicklungen und Themen, die für die Erfüllung ihrer Aufgaben wichtig sind. Um den gestiegenen Ansprüchen Rechnung zu tragen, beschloss die Nationalbank im Jahr 2019 zudem, die digitalen Kommunikationskanäle weiterzuentwickeln; bereits mit der Lancierung der 9. Banknotenserie im Jahr 2016 hatte sie einen Twitter- und einen Youtube-Kanal eingerichtet. Im Weiteren hat sie ihre Kommunikation auf Italienisch stark ausgeweitet und kommuniziert heute grundsätzlich in den drei Landessprachen Deutsch, Französisch und Italienisch sowie auf Englisch.

Damit die Nationalbank als Institution auch für das breite Publikum besser fassbar wird, errichtete sie am Sitz Zürich das Forum SNB. Seit Oktober 2019 können sich Besucherinnen und Besucher in diesem öffentlich zugänglichen Bereich anhand einer interaktiven digitalen Medienwand über die Nationalbank informieren. Im Informationszentrum können sie Auskünfte einholen oder sich Literatur aus der Bibliothek, Materialien aus dem Archiv sowie Statistiken und Publikationen beschaffen. Am Sitz Bern wurden die Umbauarbeiten für das geplante Besucherzentrum fortgesetzt. Das Besucherzentrum, das die Nationalbank zusammen mit dem Bernischen Historischen Museum realisieren und führen wird, soll sich mit Fragen rund um Geld, Geldpolitik und Zentralbanken befassen. Es wird seinen Betrieb voraussichtlich im Jahr 2024 aufnehmen.

---

## **1.2 INTERNATIONALE WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG**

---

Das Wachstum der Weltwirtschaft schwächte sich im Jahr 2019 ab. Die Verlangsamung betraf die meisten grossen Volkswirtschaften und zeigte sich besonders ausgeprägt im Industriesektor. Die Auslastung der globalen Produktionskapazitäten ging leicht zurück und lag am Jahresende ungefähr beim langjährigen Durchschnitt. Vor diesem Hintergrund entwickelte sich die an den Konsumentenpreisen gemessene Teuerung in den Industrieländern weiterhin verhalten.

**Abschwächung  
der Weltkonjunktur**

Die nachlassende Konjunkturdynamik war vor allem auf die zunehmenden Sorgen über die wirtschaftlichen Aussichten zurückzuführen, was sich in einer deutlich verschlechterten Stimmung der Unternehmen widerspiegelte. Im Vordergrund stand der seit 2017 andauernde Handelskonflikt zwischen den USA und China, in dessen Verlauf sich die beiden Länder schrittweise Importzölle auferlegten. Im Dezember 2019 gelang es zwar, eine weitere Eskalation des Handelskonflikts vorläufig abzuwenden, doch blieb die Unsicherheit bestehen.

**Politische Risiken  
und Unsicherheit**

Ebenfalls belastend wirkten die politischen Unwägbarkeiten im Vorfeld des schliesslich Ende Januar 2020 vollzogenen Austritts des Vereinigten Königreichs (Brexit) aus der Europäischen Union (EU) sowie die Budgetpläne der italienischen Regierung, die zu Spannungen mit der EU führten. In der zweiten Jahreshälfte zeichnete sich eine gewisse Beruhigung ab, da die Gefahr eines ungeordneten Brexit abnahm und sich das Verhältnis Italiens zur EU mit einer neuen Regierung entspannte.

#### Stagnierender Welthandel

Der globale Warenhandel stagnierte. Dämpfend wirkten vor allem die schleppende Entwicklung der Industrieproduktion und die gedrückte Investitionstätigkeit. Neben der Unsicherheit aufgrund des Handelskonflikts trugen dazu auch der zyklisch bedingte Abschwung im Sektor der Informations- und Kommunikationstechnologien (ICT) sowie die Probleme in der Automobilindustrie bei. Letztere sieht sich einem verstärkten Wandel gegenüber, ausgelöst durch strengere Umweltvorschriften sowie die Neuausrichtung weg von benzin- und dieselbetriebenen Motoren hin zu alternativen Antrieben.

#### Sinkende Rohwarenpreise

Die Rohwarenpreise sanken im Jahresverlauf, wobei sie teilweise stark schwankten. In der ersten Jahreshälfte zog der Erdölpreis an, gestützt durch den vorübergehenden Rückgang der Produktion der Organisation erdöl-exportierender Länder (OPEC). Aufgrund der verhaltenen Weltkonjunktur bildete er sich danach wieder zurück. Ende Jahr betrug der Preis pro Fass Rohöl der Sorte Brent rund 66 US-Dollar; im Jahresdurchschnitt lag er rund 10% tiefer als 2018. Auch die Preise für Industriemetalle lagen im Durchschnitt unter dem Vorjahresstand.

#### Nachlassendes Wirtschaftswachstum in den USA

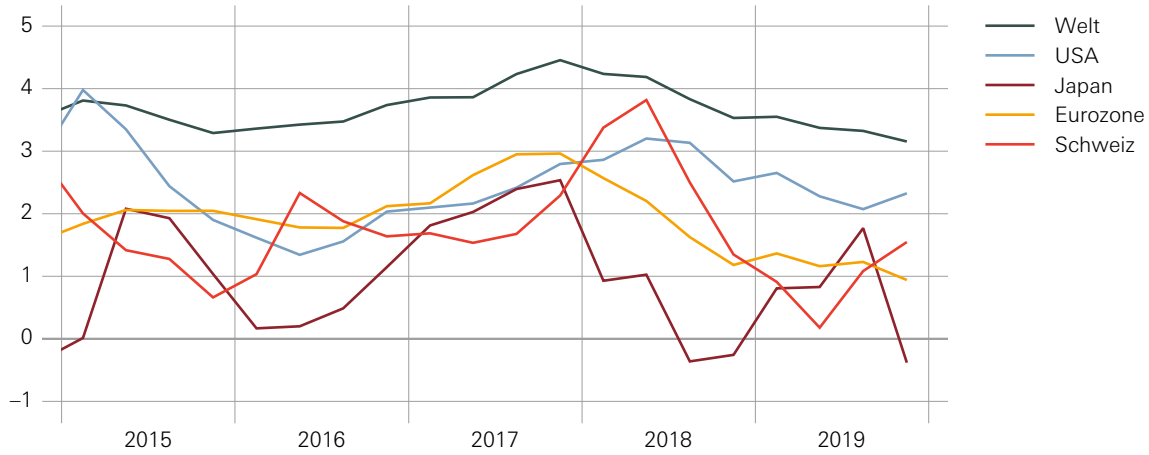
In den USA liess das Wirtschaftswachstum im Jahr 2019 nach. Mit 2,3% lag es nur noch leicht über seinem Potenzial, nachdem es im Vorjahr fast 3% betragen hatte. Die Unternehmensinvestitionen bildeten sich zurück, wozu der Handelskonflikt mit China beigetragen haben dürfte. Die tieferen Erdölpreise bremsten zudem die Investitionstätigkeit im Energiebereich. Der private Konsum profitierte dagegen von einer soliden Entwicklung der verfügbaren Einkommen und einer guten Konsumentenstimmung. Dank rückläufiger Hypothekarzinsen erholten sich zudem die Bauinvestitionen, nachdem sie im Vorjahr geschrumpft waren. Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten blieben gut ausgelastet. Die Zahl der Beschäftigten nahm weiter zu, wenn auch langsamer als im Vorjahr, und die Arbeitslosenquote sank bis zum Jahresende auf 3,5%.

#### Konjunkturabschwächung in der Eurozone

In der Eurozone schwächte sich die Konjunktur weiter ab. Das reale BIP nahm im Jahresdurchschnitt um 1,2% zu, was dem tiefsten Wert seit Ende der Staatsschuldenkrise im Jahr 2013 entspricht. In der Folge bildete sich die überdurchschnittlich hohe Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten zurück. Die Ausrüstungsinvestitionen und die Exporte entwickelten sich verhalten. Dies galt vor allem für Deutschland, dessen Wirtschaft von der globalen Wachstumsverlangsamung und von den Problemen der Automobilindustrie besonders stark betroffen war. Demgegenüber blieb der Konsum in der Eurozone dank der weiterhin guten Arbeitsmarktlage und des anziehenden Lohnwachstums eine Konjunkturstütze. Die Arbeitslosenquote fiel bis zum Jahresende auf 7,4% und erreichte damit den tiefsten Stand seit Mitte 2008.

## WACHSTUM DES BRUTTOINLANDPRODUKTS

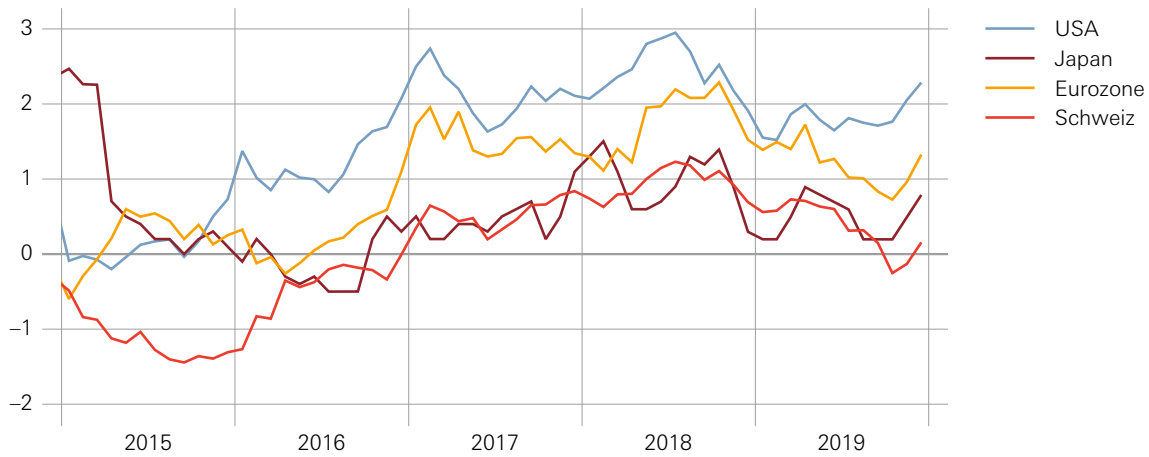
Real, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: SECO, SNB, Thomson Reuters Datastream

## TEUERUNG

Konsumentenpreise, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, IWF, Thomson Reuters Datastream

#### Solide Konjunktur in Japan

In Japan wuchs das BIP mit 0,8% im Rahmen des Potenzials, gestützt durch die solide Entwicklung des Dienstleistungssektors. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten blieben somit gut ausgelastet. Sonderfaktoren wie ausserordentliche Feiertage im Mai, ein starker Taifun im Oktober, aber auch die Anhebung der Mehrwertsteuer per 1. Oktober prägten die BIP-Entwicklung im Jahresverlauf. Die Bremseffekte, die von der erhöhten Mehrwertsteuer ausgingen, wurden dabei durch fiskalpolitische Massnahmen teilweise abgefedert. Die Lage am Arbeitsmarkt blieb insgesamt gut. Die Zahl der Beschäftigten nahm weiter leicht zu, und die Arbeitslosenquote sank bis zum Jahresende auf den tiefsten Stand seit Ende 1992 (2,2%).

#### Wachstumsverlangsamung in China

In China wuchs das BIP mit 6,1% etwas langsamer als im Vorjahr, was hauptsächlich auf die schwächere Industrieproduktion zurückzuführen war. Die verhaltene inländische Nachfrage nach Fahrzeugen sowie die schwächere Nachfrage nach ICT-Gütern belasteten die Industrieaktivität. Zudem wirkten die handelspolitischen Spannungen mit den USA dämpfend; bis zum Jahresende erhoben die USA auf mehr als zwei Dritteln der Importe aus China zusätzliche Zölle. Im Dienstleistungssektor blieb das Wachstum hingegen robust. Um die Konjunktur zu stützen, ergriff die Regierung eine Reihe fiskalpolitischer Massnahmen; so senkte sie u. a. die Steuern für Unternehmen und Haushalte und erhöhte die Infrastrukturausgaben.

#### Schwache Konjunktur in Brasilien, Indien und Russland

In Brasilien blieb das Wirtschaftswachstum kraftlos, schwächte sich jedoch gegenüber dem Vorjahr nicht weiter ab, während es in Indien und Russland nachliess. Einen ausgeprägten Rückschlag erlitt die indische Wirtschaft. Auslöser waren Probleme bei den Schattenbanken, die zu einer Verknappung der Kreditvergabe führten. Das BIP-Wachstum fiel mit 5,3% deutlich unter das Potenzial. Um die Konjunktur zu stützen, reduzierte die Regierung die Unternehmenssteuern.

#### Inflationsrückgang in den Industrieländern

Die am Konsumentenpreisindex gemessene Inflationsrate bildete sich in den Industrieländern gegenüber 2018 mehrheitlich zurück. Hauptgrund dafür war die tiefere Teuerung bei Energie und Nahrungsmitteln. Die Kernteuerung, die volatile Gütergruppen wie Erdölprodukte und Nahrungsmittel ausschliesst, veränderte sich dagegen in den meisten Ländern nur geringfügig.

#### Teuerung in den USA leicht unter dem Zielwert

In den USA sank die Jahresteuerung im Jahr 2019 auf 1,8%, während die Kernteuerung bei 2,2% verharrte. Der Konsumdeflator, an dem die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) ihr Teuerungsziel von 2% ausrichtet, schwächte sich – unter Ausschluss der volatilen Preise für Energie und Nahrungsmittel – in der ersten Jahreshälfte ab und zog danach wieder an. Im Dezember lag der Konsumdeflator mit 1,6% leicht unter dem Zielwert der Fed.



In der Eurozone sank die Teuerung auf 1,2%, nachdem sie im Vorjahr, getrieben durch die Energiepreise, zeitweise 2% überschritten hatte. Die Kernteuerung bewegte sich – wie seit einigen Jahren – um 1,0%.

Weiterhin bescheidene Kernteuerung in der Eurozone und in Japan

In Japan ging die Teuerung auf 0,5% zurück, während sich die Kernteuerung auf 0,4% erhöhte. Das von der Regierung zur Stabilisierung der Konjunktur eingeleitete Programm für kostenfreie Ausbildung hob den preissteigernden Effekt der höheren Mehrwertsteuer weitgehend auf. Auch die mittelfristigen Inflationserwartungen verharrten deutlich unterhalb des Inflationsziels der japanischen Zentralbank von 2%.

In China stieg die Teuerung auf 2,9%, während die Kernteuerung auf 1,6% zurückging. In Brasilien blieb sie gegenüber dem Vorjahr weitgehend unverändert (3,7%), verlangsamte sich jedoch im Jahresverlauf. In Indien fiel die Teuerung mit 3,7% etwas tiefer aus als im Vorjahr, wobei sich die Kernteuerung deutlich abschwächte. In Russland erhöhte sich dagegen die Teuerung auf breiter Basis (4,5%), getrieben durch die Erhöhung der Mehrwertsteuer und die Abwertung des Rubels.

Uneinheitliche Teuerungsentwicklung in den aufstrebenden Volkswirtschaften

Die Verlangsamung der Konjunktur- und Teuerungsdynamik sowie die erhöhten Risiken bewogen die US-Zentralbank zu einem geldpolitischen Kurswechsel. Im Januar signalisierte die Fed zunächst eine längere Pause in Bezug auf künftige Leitzinsanpassungen. In der zweiten Jahreshälfte senkte sie aber ihr Zielband für den Leitzins dreimal um je 0,25 Prozentpunkte auf 1,5%–1,75% und machte damit die Zinserhöhungen des Vorjahrs zum grossen Teil rückgängig. Mit dieser Lockerung beabsichtigte die Fed, einer möglichen stärkeren Wachstumsabschwächung präventiv entgegenzuwirken.

Geldpolitischer Kurswechsel in den USA

Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte den Einlagesatz im September um 0,1 Prozentpunkte weiter in den negativen Bereich (–0,5%). Sie gab bekannt, die Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem tieferen Niveau zu belassen, bis sich die Teuerung genügend gefestigt habe. Zudem beschloss die EZB, ab November erneut Wertschriften zu kaufen, nachdem sie deren Bestand seit Ende 2018 unverändert belassen hatte. Der Nettoerwerb von Wertschriften soll erst kurz vor einer Anhebung der Leitzinsen beendet werden.

Lockerung der Geldpolitik in der Eurozone

Die japanische Zentralbank stellt seit 2016 die Steuerung der Zinskurve für Staatsanleihen in den Mittelpunkt ihrer Geldpolitik. Im Jahr 2019 beliess sie den Zielwert für die Rendite zehnjähriger Staatspapiere bei rund 0% und den kurzfristigen Einlagezins bei –0,1%. Die japanische Zentralbank beabsichtigt, das niedrige Zinsniveau beizubehalten, solange eine Annäherung an das Inflationsziel von 2% nicht gesichert ist. Zudem bekräftigte sie ihre Bereitschaft, bei Bedarf weitere Lockerungsmassnahmen zu ergreifen.

Expansive Geldpolitik in Japan

... und in China

Die chinesische Zentralbank belies den Leitzins unverändert. Sie reduzierte jedoch in mehreren Schritten den Mindestreservesatz für Geschäftsbanken, um die Finanzierungskosten für Unternehmen zu senken und die Kreditvergabe zu fördern.

Leitzinssenkungen  
in Brasilien, Indien  
und Russland

Vor dem Hintergrund der schwachen Konjunktur senkten die Zentralbanken Brasiliens, Indiens und Russlands die Leitzinsen deutlich; in Indien wurde der Satz um 1,35 Prozentpunkte auf 5,15%, in Russland um 1,25 Prozentpunkte auf 6,5% und in Brasilien um 2,0 Prozentpunkte auf 4,5% zurückgenommen.

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

Konjunkturabschwächung

In der Schweiz schwächte sich die Konjunktur im Jahr 2019 ab. Gemäss dem von der Nationalbank berechneten Business Cycle Index, der die konjunkturelle Dynamik umfassend abbildet, verlor die Wirtschaftsaktivität gegenüber dem Vorjahr an Schwung (zur Methodik des Business Cycle Indexes siehe Quartalsheft 1/2018). Auch der Einkaufsmanagerindex für die verarbeitende Industrie sowie das Konjunkturbarometer der KOF Konjunkturforschungsstelle gingen im Jahresverlauf merklich zurück und deuteten damit auf eine verhaltene Wirtschaftsentwicklung hin. Am Arbeitsmarkt setzte sich die günstige Entwicklung hingegen fort; die Beschäftigung stieg weiter, und die Zahl der Arbeitslosen blieb tief.

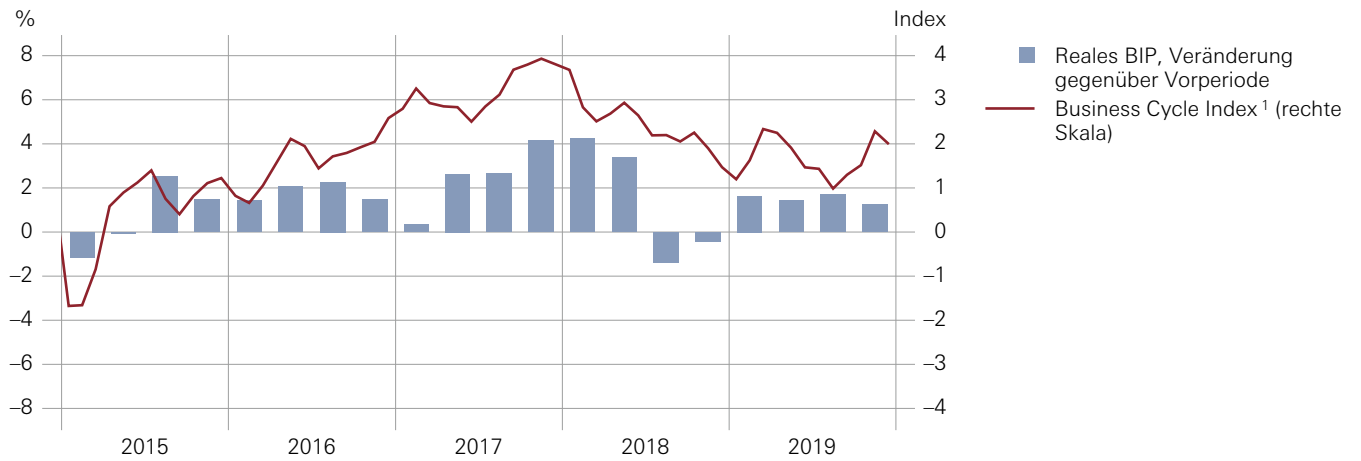
Bescheidenes BIP-Wachstum

Gemäss der ersten Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) stieg das Bruttoinlandprodukt (BIP) im Jahr 2019 um 0,9% und wuchs damit deutlich langsamer als im Vorjahr (2,8%). Die Wachstumseinbusse ist allerdings teilweise auf einen Sonderfaktor zurückzuführen. So gingen die Einnahmen aus internationalen Sportgrossanlässen, die über die Schweiz verbucht werden, im Vergleich zum Vorjahr stark zurück.

Gedämpfte Entwicklung  
in vielen Branchen

Die Entwicklung in der verarbeitenden Industrie verlief uneinheitlich. Während die Pharmaindustrie trotz der schwächeren Weltkonjunktur kräftig expandierte, schwächte sich die Aktivität in den konjunkturrempfindlicheren Branchen ab. Auch die Wertschöpfung des Bankensektors, des Transport- und Kommunikationsbereichs sowie der öffentlichen Verwaltung entwickelte sich schleppend. Dagegen stützten die unternehmensnahen Dienstleistungen, das Gesundheitswesen sowie der Detail- und Grosshandel das Wirtschaftswachstum. Im Gastgewerbe und bei den Versicherungen nahm die Wertschöpfung ebenfalls zu.

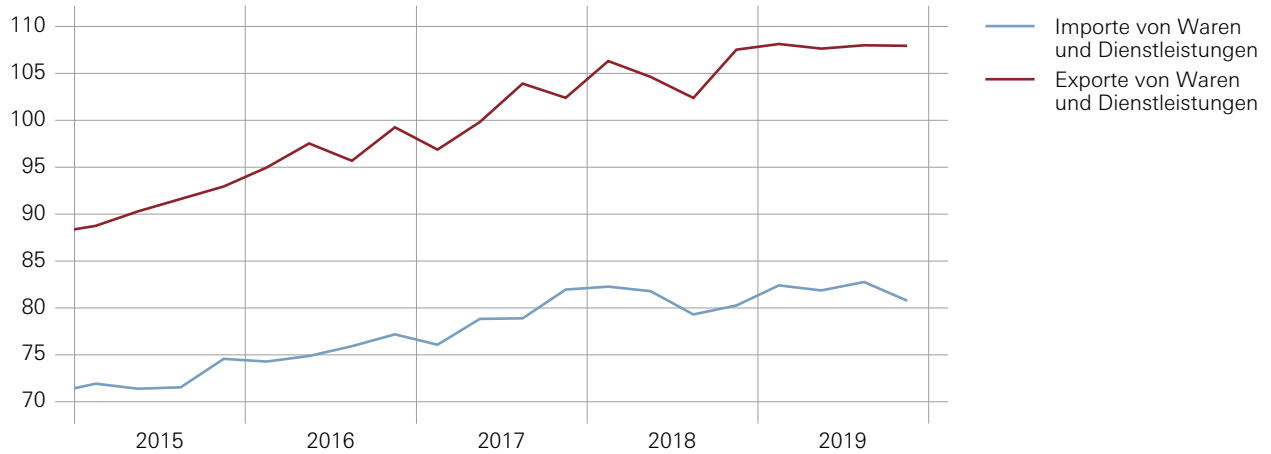
## BUSINESS CYCLE INDEX UND BIP-WACHSTUM



<sup>1</sup> Normalisiert auf das BIP-Wachstum seit 2002.  
Quellen: SECO, SNB

## AUSSENHANDEL

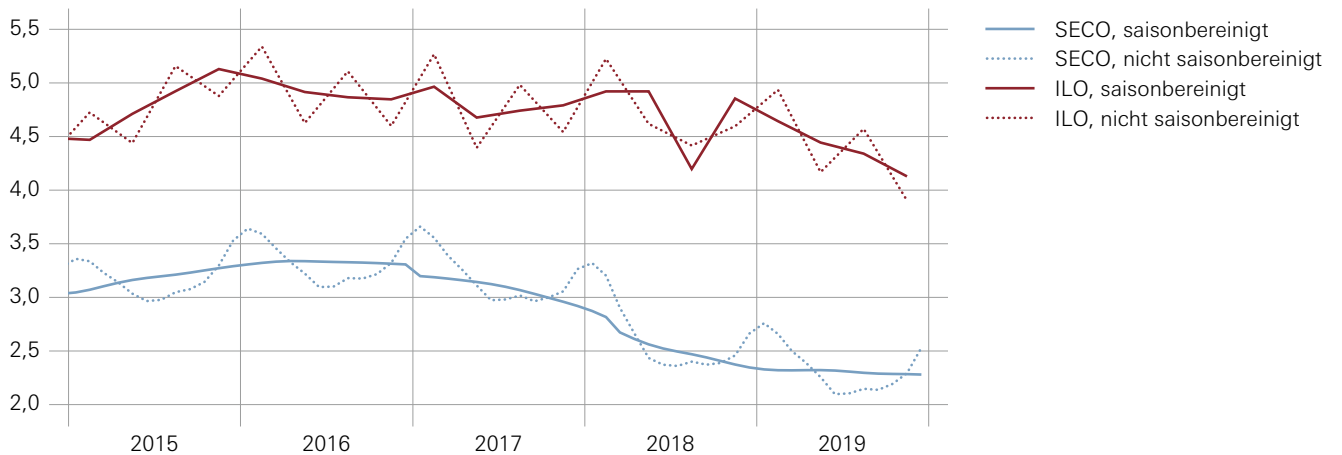
in Mrd. Franken, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

## ARBEITSLOSENQUOTE

in Prozent



Quellen: BFS, SECO

## Steigende Exporte

Die Warenexporte stiegen 2019 deutlich, wobei vor allem die Ausfuhren von chemisch-pharmazeutischen Produkten stützend wirkten. Auch die Exporte von Schienenfahrzeugen und Uhren entwickelten sich günstig. Hingegen gingen die Ausfuhren von Maschinen und Metallen angesichts der schwachen globalen Nachfrage nach Industriegütern merklich zurück. Die Dienstleistungsexporte sanken leicht. Insgesamt lagen die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen 2,5% über dem Vorjahresstand nach einem Zuwachs von 4,5% im Vorjahr.

---

### 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 regelmässig mit Unternehmen aus verschiedenen Branchen führen. Die Auswertung dieser Gespräche wird jeweils im Quartalsheft der Nationalbank im Teil «Konjunktursignale» zusammengefasst.

Die Unternehmensgespräche vermittelten 2019 das Bild einer insgesamt soliden Konjunktur, die allerdings im Jahresverlauf deutlich an Schwung verlor. Insbesondere in der verarbeitenden Industrie verlangsamte sich in der zweiten Jahreshälfte das Wachstum der Umsätze. Die technischen Produktionskapazitäten und die betrieblichen Infrastrukturen blieben insgesamt normal ausgelastet, doch entwickelte sich der Auslastungsgrad in den einzelnen Branchen uneinheitlich. Die Rekrutierung von Fachkräften vereinfachte sich zum Jahresende hin, nachdem Unternehmen in verschiedenen Wirtschaftszweigen zuvor einen Fachkräftemangel beklagt hatten. Die Unternehmen beurteilten die weitere Entwicklung ihrer Umsätze und ihres Personalbestands während des ganzen Jahres zuversichtlich und planten auch weiterhin, ihre Investitionen in den folgenden zwölf Monaten auszuweiten. Aufgrund des Risikos einer weiteren Verlangsamung der Weltwirtschaft schätzten sie Ende 2019 die Aussichten jedoch vorsichtiger ein als zu Beginn des Jahres.

Im Dezember veröffentlichte die Nationalbank im Quartalsheft 4/2019 eine Studie, welche die Methodik für die Erhebung und Auswertung der Informationen aus den Unternehmensgesprächen dokumentiert. Der direkte Informationsaustausch der SNB mit Unternehmen hat eine lange Tradition; seit Jahrzehnten dienen die Gespräche als Ergänzung zu den übrigen verfügbaren Wirtschaftsdaten. Die Art und Weise, wie die SNB die Informationen aus der Unternehmenswelt sammelt, konsolidiert und auswertet, hat sich jedoch gewandelt. Seit dem Jahr 2010 stützen sich die Delegierten bei ihren Gesprächen auf einen strukturierten Leitfaden, der eine systematische Auswertung der Ergebnisse erlaubt.

---

Infolge der tieferen Kapazitätsauslastung in der Industrie stiegen die Ausgaben für Investitionsgüter gegenüber dem Vorjahr nur leicht. Vor allem bei den materiellen Investitionsgütern war die Entwicklung schwach. Die immateriellen Investitionen, z. B. in Forschung und Entwicklung, nahmen hingegen spürbar zu.

Schwaches Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen

Vor dem Hintergrund einer durchgezogenen Konsumentenstimmung wuchs der Konsum der privaten Haushalte erneut nur moderat. Mit Ausnahme der Ausgaben für Gesundheit verlief die Entwicklung in den meisten Bereichen verhalten.

Moderates Wachstum des Konsums

Die Bauinvestitionen nahmen im Jahr 2019 nur geringfügig zu. Dies traf auch auf den Wohnbau zu. Wie aus den Baubewilligungen hervorging, war der Bau von selbstgenutztem Wohneigentum rückläufig. Der Bau von Mietwohnungen expandierte dagegen weiter. Die Leerwohnungsziffer erhöhte sich aber etwas weniger stark als im Vorjahr und erreichte Anfang Juni 2019 einen Wert von 1,7%. Die Investitionen im übrigen Hochbau und im Tiefbau stiegen ebenfalls nur leicht.

Wenig Schwung bei den Bauinvestitionen

## REALES BRUTTOINLANDPRODUKT

Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Privatkonsum	1,3	1,7	1,4	1,2	1,0	1,0
Staatskonsum	2,2	1,1	1,3	1,2	0,3	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	3,0	2,3	2,5	3,4	1,1	0,6
Bau	3,2	1,6	-0,2	1,5	1,2	0,4
Ausrüstungen	2,9	2,7	4,3	4,6	1,1	0,8
<b>Inländische Endnachfrage<sup>1</sup></b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
Exporte von Waren und Dienstleistungen <sup>1</sup>	5,2	2,6	6,5	3,8	4,5	2,5
<b>Gesamtnachfrage<sup>1</sup></b>	<b>2,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>1,0</b>
Importe von Waren und Dienstleistungen <sup>1</sup>	3,3	3,0	4,4	4,4	2,4	1,3
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>2,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>	<b>0,9</b>

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

Quellen: BFS, SECO

Niedrige Arbeitslosigkeit	<p>Der Arbeitsmarkt entwickelte sich weiterhin positiv. Die Zahl der bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) registrierten Arbeitslosen blieb tief. Die vom SECO aufgrund der Angaben der RAV berechnete Arbeitslosenquote betrug im Jahresdurchschnitt 2,3% gegenüber 2,5% im Jahr 2018. Die vom Bundesamt für Statistik (BFS) gemäss Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) ermittelte Erwerbslosenquote ging etwas zurück. Sie belief sich auf durchschnittlich 4,4% nach 4,7% im Vorjahr. Die Erwerbslosenquote beruht auf einer vierteljährlichen Haushaltsbefragung, die auch erwerbslose Personen erfasst, die nicht oder nicht mehr bei einem RAV als arbeitslos registriert sind. Sie liegt daher in der Regel über der Arbeitslosenquote des SECO.</p>
Steigende Beschäftigung	<p>Die Zahl der Erwerbstätigen stieg um 0,8% und nahm damit ähnlich stark zu wie im Vorjahr. Sowohl im Dienstleistungssektor als auch in der verarbeitenden Industrie und im Baugewerbe wurden zusätzliche Stellen geschaffen.</p>
Geschlossene Produktionslücke	<p>Die Auslastung der Produktionsfaktoren sank gegenüber dem Vorjahr und lag insgesamt wieder auf einem normalen Niveau. Die Produktionslücke, die als prozentuale Abweichung des BIP vom geschätzten Produktionspotenzial berechnet wird, war im Jahresdurchschnitt praktisch geschlossen. Während der Faktor Arbeit knapp blieb, waren die technischen Kapazitäten über alle Branchen betrachtet wieder durchschnittlich ausgelastet. In der verarbeitenden Industrie fiel die Auslastung der technischen Kapazitäten allerdings unter den langjährigen Durchschnitt. In verschiedenen Dienstleistungsbranchen und im Bausektor hingegen deuteten die Umfragen bei den Unternehmen auf eine leicht überdurchschnittliche Auslastung hin.</p>
Höhere Lohnsumme	<p>Die reale Lohnsumme erhöhte sich gemäss SECO-Schätzung um 2,0% nach 1,1% im Vorjahr. Das höhere Wachstum widerspiegelte den verstärkten Anstieg der Reallöhne. Der Anteil der Arbeitseinkommen am BIP stieg gegenüber dem Vorjahr leicht und blieb damit im historischen Vergleich auf einem hohen Niveau.</p>
Tiefere Angebotspreise	<p>In der ersten Jahreshälfte zogen die Angebotspreise (Produzenten- und Importpreise) leicht an. Im weiteren Verlauf des Jahres fielen sie jedoch stetig. Im Jahresdurchschnitt lagen die Angebotspreise 1,4% unter ihrem Vorjahresniveau.</p>

Die am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessene Jahres-  
teuerung sank von 0,9% im Jahr 2018 auf 0,4% im Jahr 2019. Nachdem die  
Teuerungsrate in der ersten Jahreshälfte bei 0,6% gelegen hatte, bildete sie  
sich im dritten Quartal auf 0,3% und im vierten Quartal auf –0,1% zurück.

**LIK-Teuerung tiefer  
als im Vorjahr**

Der Rückgang der Teuerungsrate zeugt von der allgemein schwachen Dynamik  
bei den Konsumentenpreisen. Die Teuerungsrate für ausländische Waren  
und Dienstleistungen verringerte sich im Jahresverlauf von 0,7% im ersten  
Quartal auf –1,2% im vierten Quartal. Die Teuerungsrate für inländische  
Waren und Dienstleistungen stieg in der ersten Jahreshälfte leicht von 0,6%  
im ersten auf 0,7% im zweiten Quartal. Danach sank sie ebenfalls und erreichte  
im vierten Quartal 0,3%. Der leichte Anstieg der Teuerungsrate für diese  
Güterkategorie zu Beginn des Jahres war auf die höhere Teuerung bei den  
privaten Dienstleistungen (ohne Mieten) zurückzuführen. In der zweiten  
Jahreshälfte verringerte sich die Teuerung inländischer Waren und Dienst-  
leistungen (ohne Mieten), während die Mietteuerung leicht stieg.

Die am LIK gemessene Gesamtteuerung kann in der kurzen Frist von Schwan-  
kungen einzelner Preiskomponenten spürbar beeinflusst werden. Zur Analyse  
der grundlegenden Teuerungstendenz berechnet die Nationalbank deshalb  
die Kerninflation mit Hilfe eines getrimmten Mittelwerts. Für deren Berech-  
nung werden jeden Monat die Güter mit den extremsten Preisveränderungen  
gegenüber dem Vorjahresmonat ausgeklammert. Dies betrifft zum einen die-  
jenigen 15% der Güter im LIK-Warenkorb mit den höchsten Teuerungsdaten.  
Zum anderen werden aber auch diejenigen 15% der Güter im LIK-Warenkorb  
mit den tiefsten Teuerungsdaten ausgeschlossen. Die anhand des getrimmten  
Mittelwerts berechnete Kerninflationsrate sank im Jahresverlauf 2019 leicht  
und lag im Jahresdurchschnitt bei 0,4% nach 0,6% im Vorjahr.

**Leicht tiefere Kerninflation**

## LANDESINDEX DER KONSUMENTENPREISE UND KOMPONENTEN

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2018	2019	2019			
			1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.
<b>LIK total</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>
Inländische Waren und Dienstleistungen	0,4	0,5	0,6	0,7	0,4	0,3
Waren	0,8	0,6	0,9	0,9	0,5	0,0
Dienstleistungen	0,3	0,5	0,5	0,6	0,4	0,4
Private Dienstleistungen ohne Mieten	0,7	0,7	0,7	0,9	0,5	0,5
Mieten	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,8
Öffentliche Dienstleistungen	-0,8	-0,3	0,1	-0,1	-0,4	-0,6
Ausländische Waren und Dienstleistungen	2,4	0,0	0,7	0,6	-0,1	-1,2
Ohne Erdölprodukte	1,1	0,4	0,6	0,7	0,4	-0,3
Erdölprodukte	11,9	-2,7	1,1	0,1	-4,0	-7,4
<b>Kerninflation</b>						
Getrimmter Mittelwert	0,6	0,4	0,5	0,5	0,3	0,2

Quellen: BFS, SNB

### 1.4 DIE GELDPOLITIK IM JAHR 2019

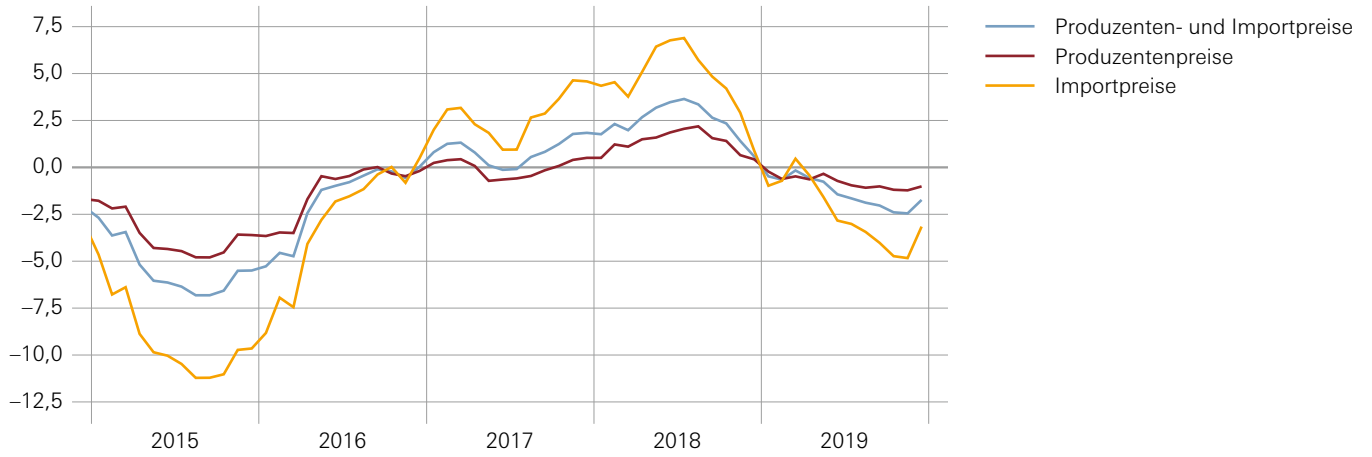
Fortsetzung der  
expansiven Geldpolitik

Die Nationalbank führte im Jahr 2019 ihre expansive Geldpolitik fort. Die Geldpolitik beruhte weiterhin auf dem Negativzins auf den Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei der Nationalbank halten, und auf der Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Beides war unverändert notwendig, um angemessene monetäre Bedingungen zu gewährleisten. Die Jahresteuierung blieb tief, und die Inflationsaussichten waren moderat. So deuteten die Inflationsprognosen, welche die Nationalbank vierteljährlich veröffentlicht, darauf hin, dass bei unveränderten Zinsen über die nächsten drei Jahre nur mit einem geringen Anstieg der Teuerungsrate zu rechnen ist. Gleichzeitig schwächte sich die Wirtschaftsdynamik ab, wobei der Arbeitsmarkt eine wichtige Stütze blieb. Die Lage am Devisenmarkt war nach wie vor fragil. Insgesamt blieb der Franken hoch bewertet.



## PRODUZENTEN- UND IMPORTPREISE

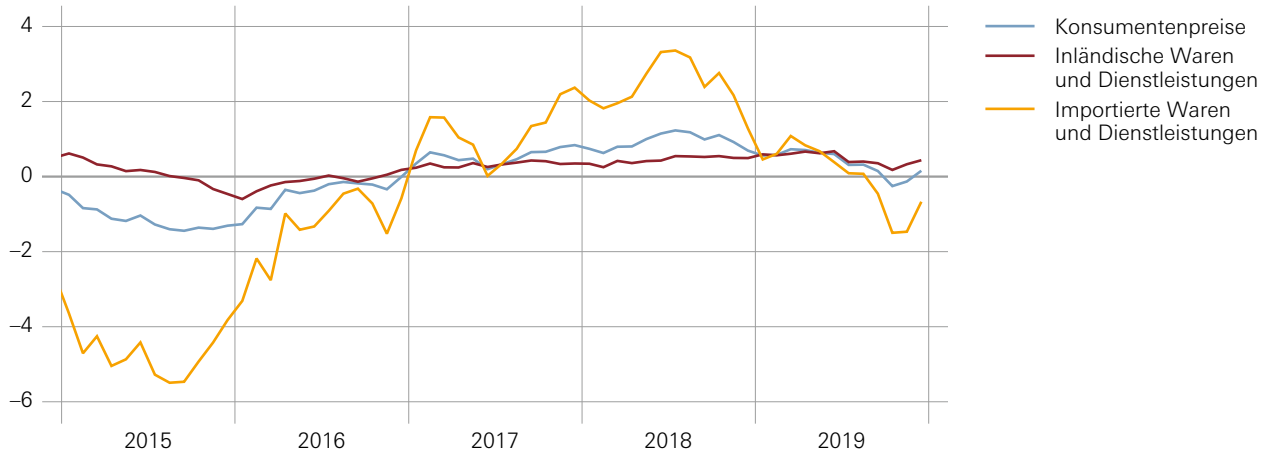
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: BFS

## KONSUMENTENPREISE

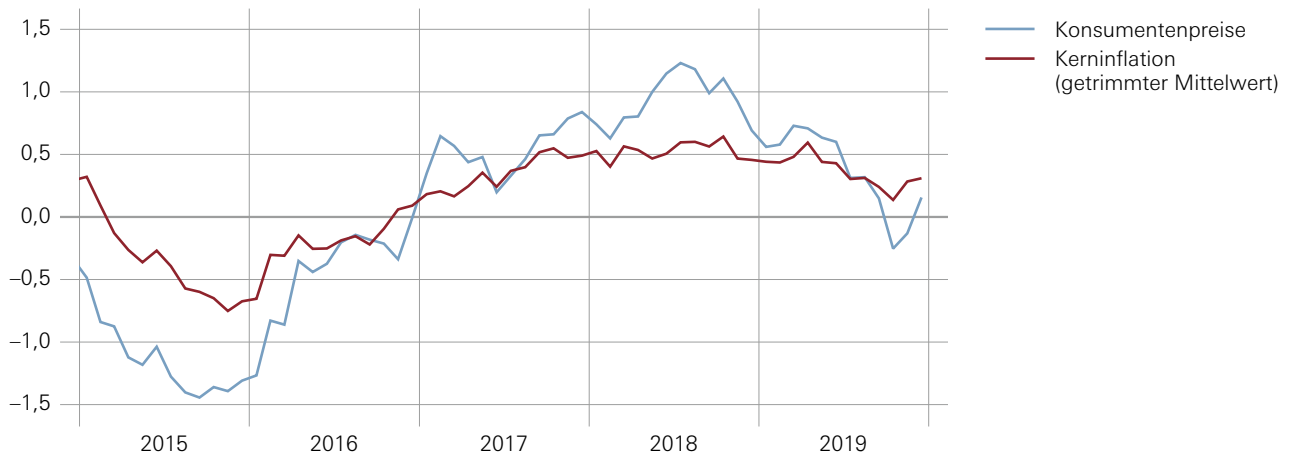
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: BFS

## KERNINFLATION

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

#### SNB-Leitzins ersetzt Libor-Zielband

Die Nationalbank führte am 13. Juni 2019 den SNB-Leitzins ein und ersetzte damit das Zielband für den Dreimonats-Libor in Franken. So stellte sie sicher, dass die bedingte Inflationsprognose über das voraussichtliche Ende des Libors Anfang 2022 hinaus auf dem gleichen Zinssatz basiert. Die Nationalbank trifft und kommuniziert ihre geldpolitischen Entscheide seither durch die Festlegung des SNB-Leitzinses. Weiter strebt sie an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen nahe am SNB-Leitzins zu halten. Der aussagekräftigste kurzfristige besicherte Frankenzins ist der Tagesgeldsatz SARON (Swiss Average Rate Overnight). Das Zielband für den Dreimonats-Libor lag bis Juni unverändert zum Vorjahr bei  $-1,25\%$  bis  $-0,25\%$ . Den SNB-Leitzins setzte die Nationalbank im Juni bei  $-0,75\%$  fest, was der Mitte des bis dahin gültigen Libor-Zielbandes entsprach, und belies ihn dort für den Rest des Jahres. Der Negativzins, den die Nationalbank auf die von Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern bei ihr gehaltenen Sichtguthaben abzüglich eines Freibetrags erhebt, belief sich unverändert auf  $-0,75\%$ . Der Wechsel auf den SNB-Leitzins veränderte den geldpolitischen Kurs der Nationalbank nicht.

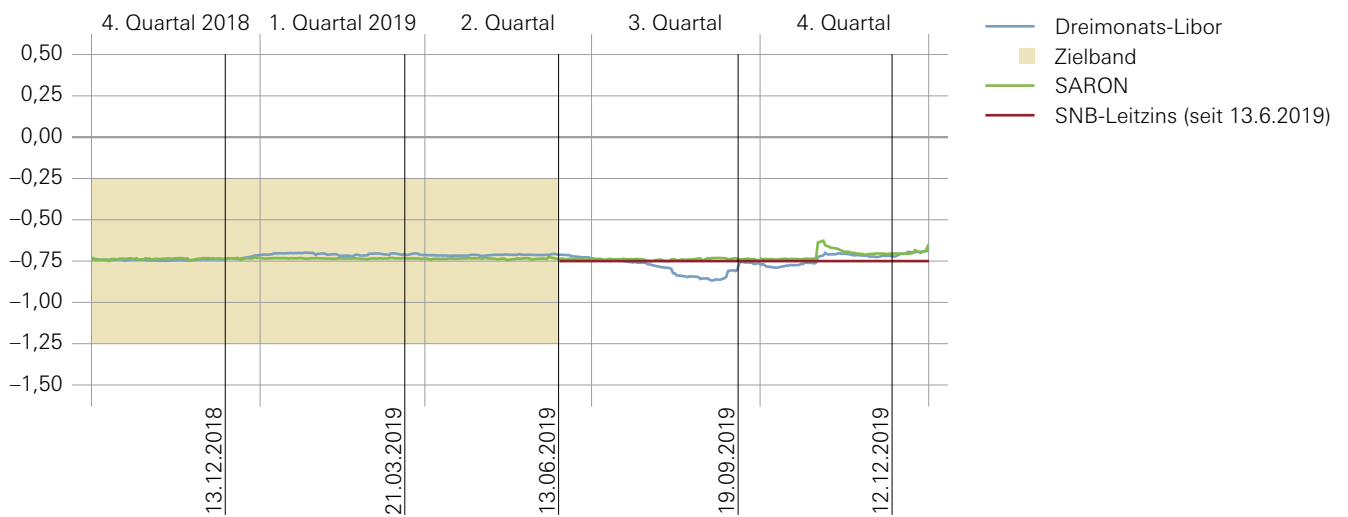
#### Anpassung der Berechnungsgrundlage für den Negativzins

An der geldpolitischen Lagebeurteilung vom September kündigte die Nationalbank eine Anpassung der Berechnungsgrundlage für den Negativzins auf den Sichtguthaben bei der Nationalbank an. Diese trat am 1. November in Kraft. Der Negativzins wird weiterhin auf demjenigen Teil der Sichtguthaben der Banken bei der SNB erhoben, der einen bestimmten Freibetrag überschreitet. Der Freibetrag basiert nach wie vor auf dem Mindestreserveerfordernis (siehe Kapitel 2.4), multipliziert mit einem Freibetragsfaktor. Neu wird der Freibetrag aber dynamisch berechnet und monatlich aktualisiert. Gleichzeitig erhöhte die Nationalbank den Freibetragsfaktor von 20 auf 25 (siehe Kapitel 2.3, Textkasten «Ausgestaltung des Negativzinses: Revision des Freibetragsregimes»).

Die dynamische Berechnung des Freibetrags trägt der Entwicklung der Bilanzstruktur der Banken über die Zeit Rechnung. Die Anpassung erfolgte auch vor dem Hintergrund, dass sich das globale Tiefzinsumfeld weiter verfestigt hatte und noch länger andauern könnte. Die dynamische Berechnung führte zusammen mit der Erhöhung des Freibetragsfaktors zu einer Reduktion der Negativzinsbelastung des Bankensystems insgesamt und somit zu tieferen Negativzinseinnahmen der Nationalbank. Die Belastung durch den Negativzins wird mit dieser Anpassung auf das geldpolitische Nötige beschränkt. Die Nationalbank überprüft die Berechnungsgrundlage für den Negativzins regelmässig und passt sie gegebenenfalls an, um auch in Zukunft den geldpolitischen Handlungsspielraum zu sichern.

## GELDPOLITISCHE ZINSSÄTZE

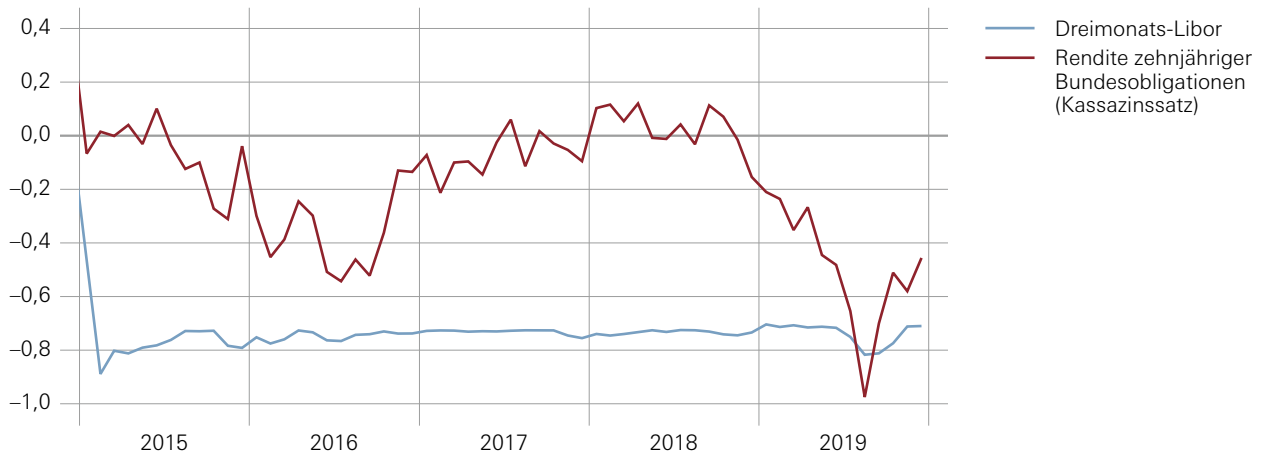
Tageswerte in Prozent, Datum der vierteljährlichen Lagebeurteilung



Quelle: SNB

## GELD- UND KAPITALMARKTSÄTZE

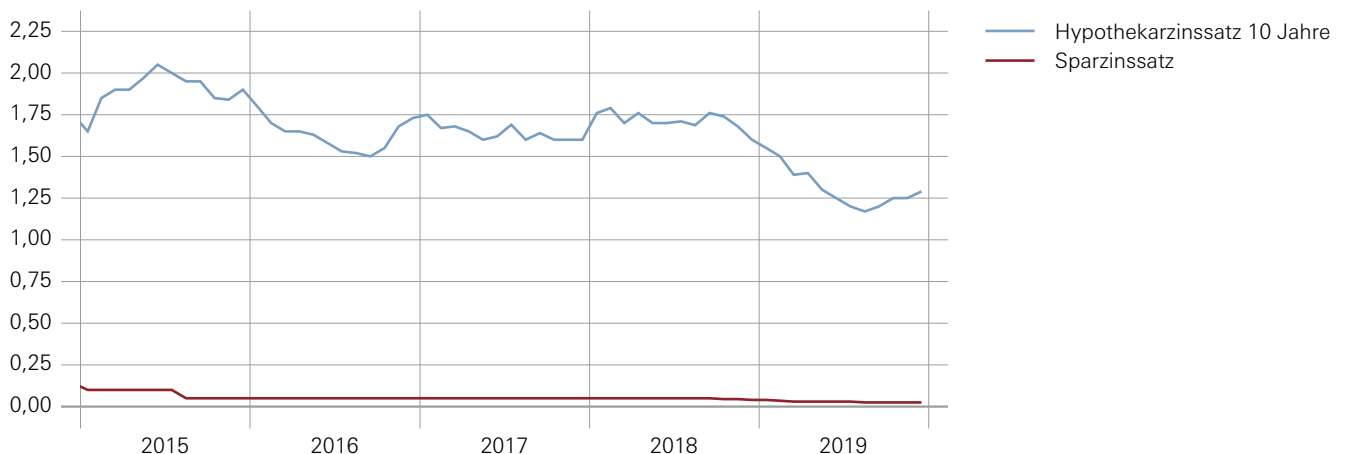
Monatsdurchschnitte in Prozent



Quelle: SNB

## BANKENZINSSÄTZE

Monatsendwerte in Prozent



Quelle: SNB

#### Geringere Zinsdifferenzen

Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte an ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung vom September 2019 den Zinssatz für die Einlagefazilität um 0,1 Prozentpunkte auf –0,5%. Gemessen an den Dreimonats-Libor-Sätzen verringerte sich die Differenz zwischen den kurzfristigen Euro- und Frankenzinsen von knapp 0,4 Prozentpunkten Ende 2018 auf knapp 0,3 Prozentpunkte Ende 2019. Die US-Zentralbank senkte das Zielband für den Leitzins schrittweise. Dadurch nahm der Abstand der kurzfristigen Dollar- zu den entsprechenden Frankenzinsen ab. Dieser belief sich Ende 2019 auf rund 2,6 Prozentpunkte im Vergleich zu 3,5 Prozentpunkten Ende 2018.

#### Niedrigere Kapitalmarkttrenditen

Die langfristigen Zinsen lagen 2019 in allen Industrieländern durchschnittlich tiefer als im Vorjahr. Nachdem die Rendite zehnjähriger Anleihen der Eidgenossenschaft (Bundesobligationen) im Vorjahr zumeist knapp im positiven Bereich notiert hatte, lag sie 2019 durchgängig im negativen Bereich und erreichte im August einen neuen historischen Tiefststand von rund –1%. Selbst die Renditen von Bundesobligationen mit Laufzeiten von 30 Jahren sanken im Sommer in den negativen Bereich bis auf –0,7%. Die langfristigen Renditen erholten sich danach wieder leicht, waren aber auch Ende Jahr negativ. Da die Geldmarktzinsen im gleichen Zeitraum praktisch unverändert blieben, flachte sich die Zinskurve weiter ab. Insgesamt deutet diese Entwicklung darauf hin, dass sich das Tiefzinsumfeld verfestigt hat.

#### Tiefere Kredit- und stabile Einlagenzinsen

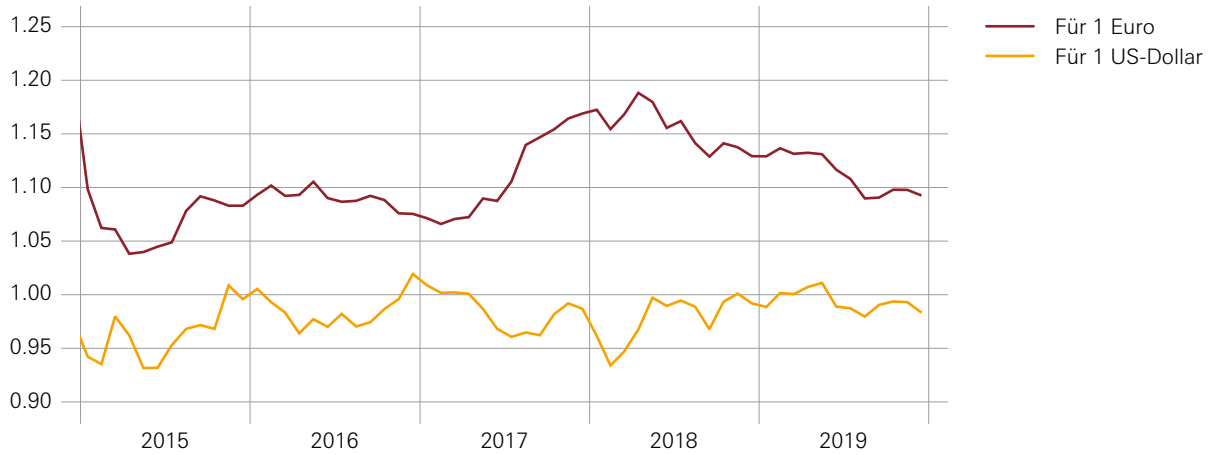
Die publizierten Zinssätze für neue Hypotheken sanken insbesondere in der ersten Jahreshälfte und lagen Ende Jahr tiefer als im Vorjahr. Der für die Wohnungsmieten relevante Referenzzinssatz, der dem durchschnittlichen Zins aller ausstehenden Hypotheken entspricht und jeweils auf einen Viertelprozentpunkt gerundet wird, bewegte sich hingegen nicht. Die durchschnittliche Verzinsung von Spareinlagen blieb weiterhin knapp über null. Die Banken gaben die Negativzinsen nur an bestimmte Kunden weiter.

#### Interventionen am Devisenmarkt

Die Nationalbank bekräftigte jeweils an ihren vierteljährlich stattfindenden Lagebeurteilungen auch im Jahr 2019 ihre Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, und unterstrich dabei sowohl die hohe Bewertung des Frankens als auch die Fragilität der Lage am Devisenmarkt. Der Franken stand zeitweise unter verstärktem Aufwertungsdruck. Um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen, erwarb die Nationalbank im Jahresverlauf Devisen im Umfang von 13,2 Mrd. Franken (Vorjahr: 2,3 Mrd. Franken).

## DEWESENKURSE IN FRANKEN

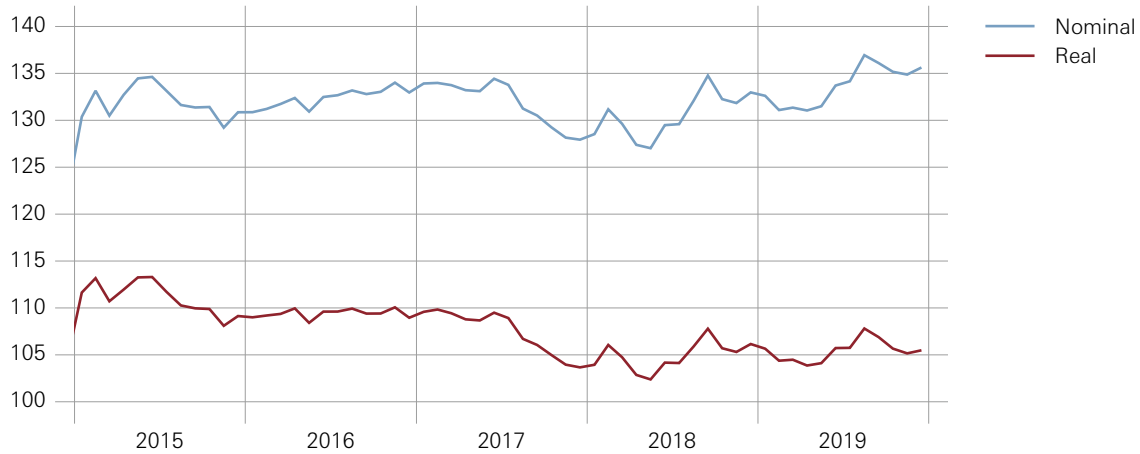
Monatsdurchschnitte



Quelle: SNB

## HANDELSGEWICHTETE WECHSELKURSE DES FRANKENS

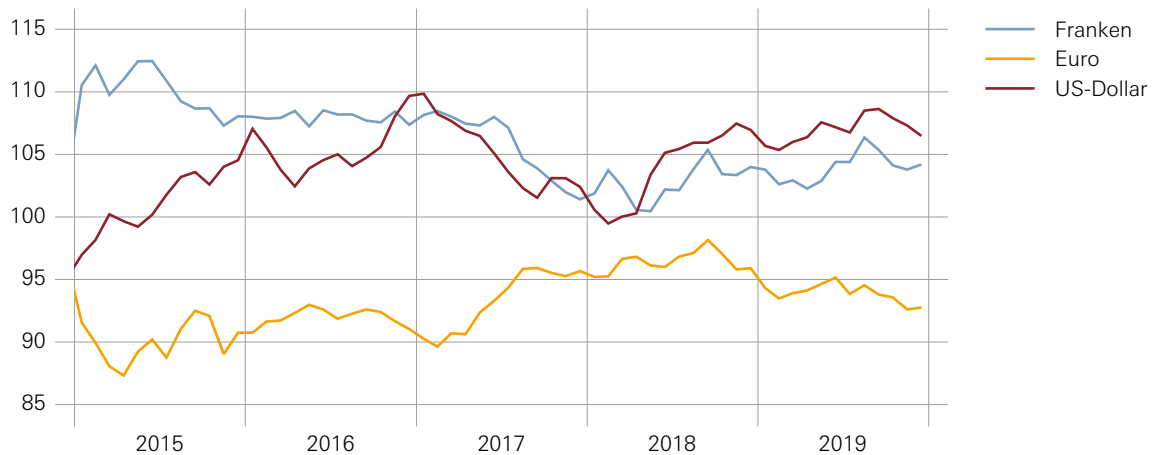
Index: Durchschnitt seit 1990 = 100



Quelle: SNB

## HANDELSGEWICHTETE WECHSELKURSE IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

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



Quellen: BIZ, SNB

**Höherbewertung  
des Frankens**

Der monatlich berechnete nominale handelsgewichtete Aussenwert des Frankens notierte Ende 2019 höher als zu Jahresbeginn. Zwischen Mai und August gewann er deutlich an Wert und erreichte im August einen neuen Höchststand. Dies spiegelte die Stärke des Frankens gegenüber dem Euro, dem US-Dollar und dem Pfund wider. Am Jahresende notierte der Franken zum Euro stärker als zu Jahresbeginn, während er zum US-Dollar praktisch auf dem gleichen Niveau lag. Auf realer handelsgewichteter Basis notierte der Franken Ende Dezember ungefähr auf dem gleichen Stand wie Ende Dezember 2018. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Inflation in der Schweiz tiefer lag als im Ausland.

**Anhaltend hohe  
Notenbankgeldmenge und  
Überschussliquidität**

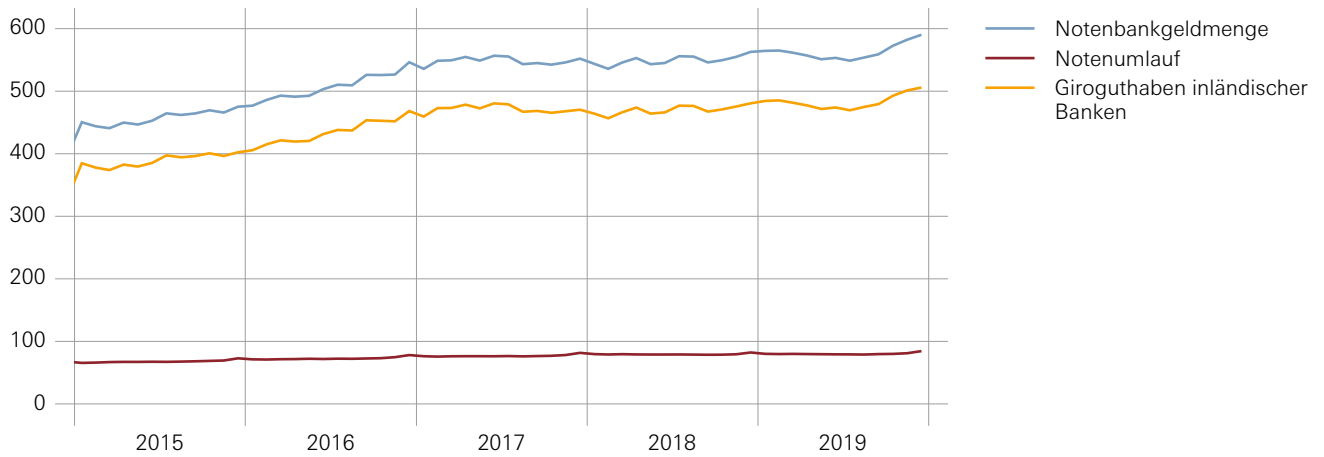
Die Notenbankgeldmenge, bestehend aus Notenumlauf und Sichtguthaben inländischer Banken bei der Nationalbank, legte im Jahr 2019 zu. Dies war vor allem auf den Anstieg der Sichtguthaben in der zweiten Jahreshälfte zurückzuführen, während sich der Notenumlauf praktisch nicht veränderte. Im historischen Vergleich blieb die Notenbankgeldmenge aufgrund der seit 2009 getätigten Devisenkäufe der Nationalbank sehr hoch. Dies traf auch auf die Überschussliquidität zu, die als Differenz zwischen der von den Banken gehaltenen Liquidität (Noten, Münzen und Sichtguthaben bei der SNB) und der aufgrund der Mindestreservevorschriften geforderten Liquidität berechnet wird (siehe Kapitel 2.4). Die Überschussreserven der Banken bergen keine Inflationsgefahr, solange die Bankkredite nicht übermässig steigen. Zudem kann die Nationalbank mit ihren geldpolitischen Instrumenten bei Bedarf Liquidität abschöpfen.

**Moderat steigende  
Bankkredite – stabile  
Geldaggregate**

Die Bankkredite an inländische Kunden wuchsen 2019 weiterhin moderat. Das Wachstum der Hypothekarkredite, die 85% der Bankkredite ausmachen, veränderte sich 2019 kaum, obwohl die Hypothekarzinssätze merklich sanken. Das Wachstum der übrigen Kredite schwächte sich im Jahresverlauf etwas ab. Dies deckte sich mit der Verlangsamung der Wirtschaftsdynamik, verhalten sich doch die übrigen Kredite in der Regel zyklisch. Die breit gefassten Geldaggregate M2 (Bargeldumlauf, Sichteinlagen, Transaktionskonten und Spareinlagen) und M3 (M2 plus Termineinlagen) lagen Ende 2019 leicht über dem Vorjahrstand. Nachdem das Wachstum der Geldmengen M2 und M3 in der ersten Jahreshälfte noch etwas zugenommen hatte, verlangsamte es sich in der zweiten Jahreshälfte.

## NOTENBANKGELDMENGE UND IHRE KOMPONENTEN

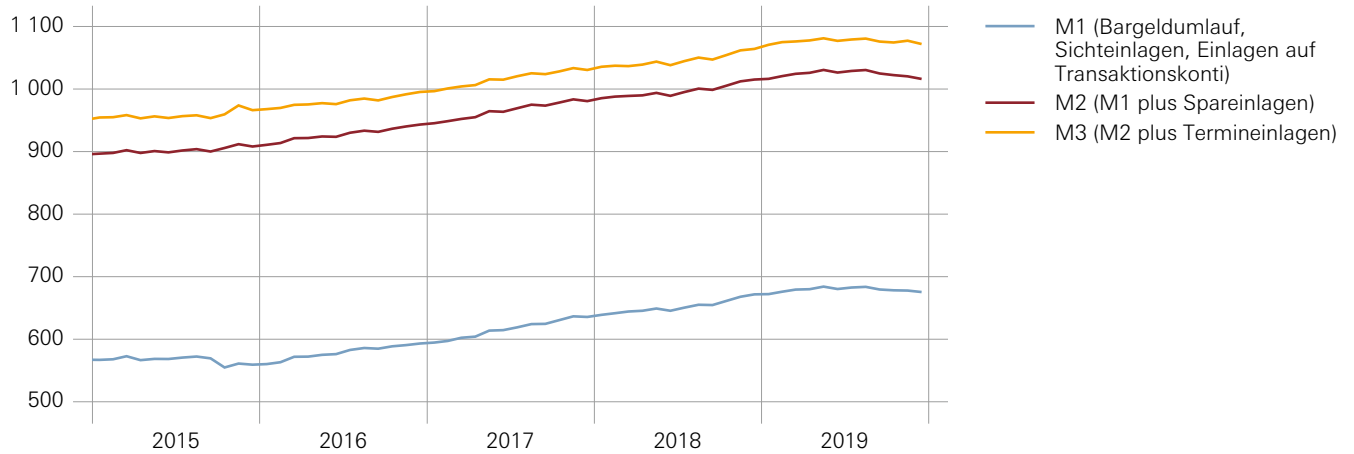
Monatsdurchschnitte in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## NIVEAU DER GELDAGGREGATE

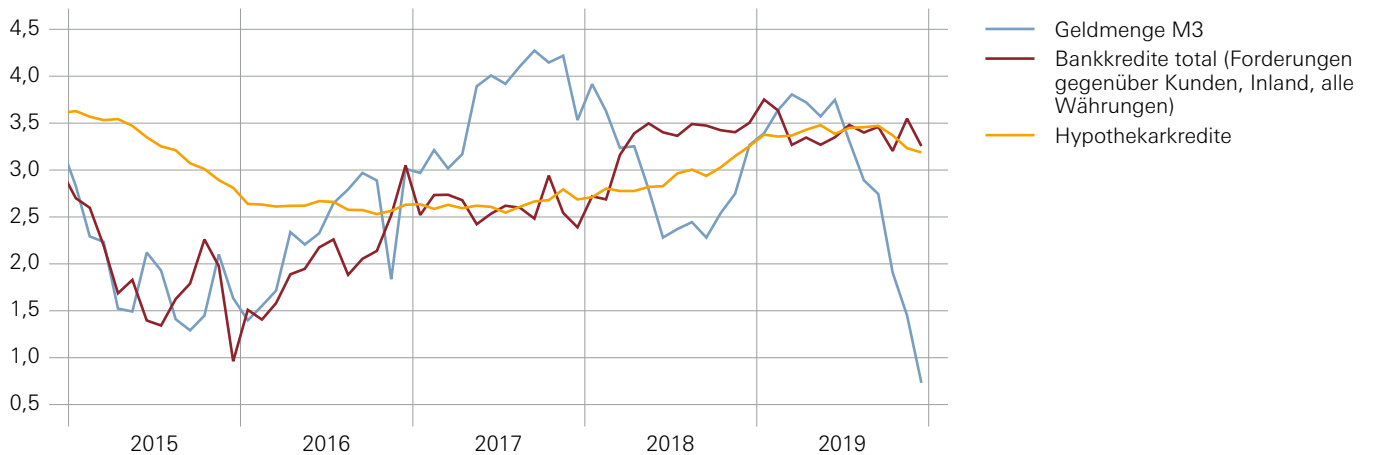
Monatsendwerte in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## WACHSTUM DER GELD- UND KREDITAGGREGATE

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: SNB

#### Internationales Szenario für die Inflationsprognose

Die von der Nationalbank im Rahmen der vierteljährlichen Lagebeurteilungen vom März, Juni, September und Dezember publizierten bedingten Inflationsprognosen beruhen auf Szenarien für die Weltwirtschaft. Ausserdem fliesst eine Annahme für den Erdölpreis ein, die jeweils ungefähr dem Marktpreis pro Fass (Brent) zum Prognosezeitpunkt entspricht. Im Dezember 2018 war die Nationalbank für 2019 von einem soliden weltwirtschaftlichen Wachstum von 3,9% ausgegangen. Sie reduzierte diese Prognose im Laufe des Jahres 2019 um insgesamt 0,6 Prozentpunkte. Sowohl für die Eurozone als auch für die USA lag die BIP-Prognose im Dezember 2019 tiefer als vor Jahresfrist. Die Prognose für das Wachstum der Weltwirtschaft im Jahr 2020 wurde im Laufe des Jahres ebenfalls gesenkt. Die Nationalbank ging aber davon aus, dass das Wachstum gegenüber 2019 geringfügig zulegen wird.

#### Wachstumsprognose für die Schweiz

Für die Schweiz hatte die Nationalbank Ende 2018 für 2019 ein BIP-Wachstum von rund 1,5% erwartet und war damit von einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums gegenüber 2018 ausgegangen. Im März und im Juni 2019 bestätigte sie diese Prognose. Im September senkte die Nationalbank die Prognose auf 0,5% bis 1,0%, nachdem das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) die BIP-Daten für die vergangenen Quartale revidiert hatte. Im Dezember rechnete sie mit einem BIP-Wachstum von rund 1% für 2019 und erwartete für 2020 ein Wachstum zwischen 1,5% und 2%.

#### Bedingte Inflationsprognose

Die publizierten bedingten Inflationsprognosen basieren auf der Annahme eines unveränderten Zinssatzes über den dreijährigen Prognosezeitraum. Während die im März 2019 publizierte bedingte Inflationsprognose wie bereits die Prognosen von 2018 auf einem konstanten Dreimonats-Libor von  $-0,75\%$  beruhten, lag den Prognosen von Juni, September und Dezember nach dessen Einführung ein über drei Jahre gleichbleibender SNB-Leitzins von  $-0,75\%$  zugrunde.

Die im Jahr 2019 publizierten bedingten Inflationsprognosen lagen im Bereich, den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt, und stiegen bis zum Ende des dreijährigen Prognosezeitraums jeweils nur leicht an. Insgesamt wurde die bedingte Inflationsprognose im Laufe des Jahres nach unten korrigiert. Ausschlaggebend waren hauptsächlich die gesunkenen Wachstums- und Inflationsaussichten im Ausland sowie die Aufwertung des Frankens.

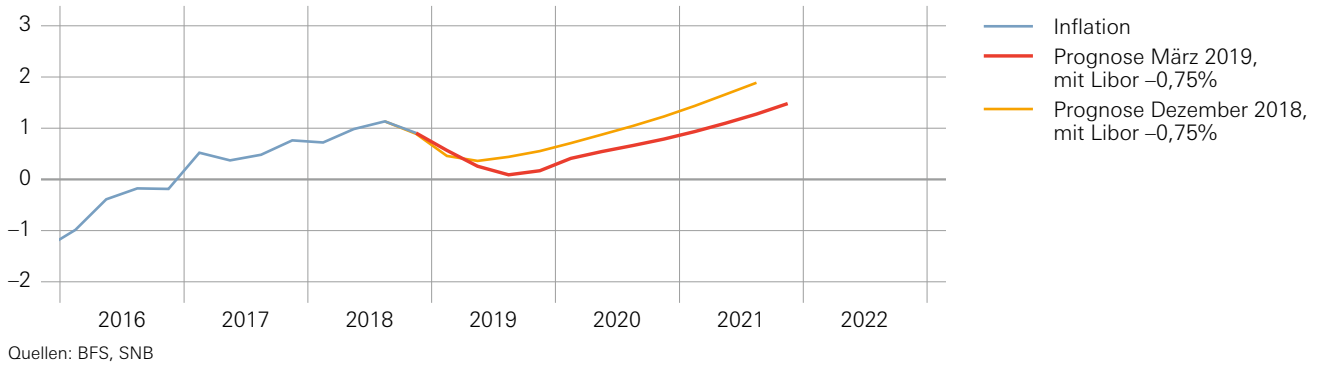
#### Anhaltende Unsicherheit

Die Nationalbank wies regelmässig auf die Risiken hin, die zu einer Anpassung der Prognosen führen und eine Neubeurteilung der Lage notwendig machen könnten. Im Vordergrund standen weiterhin politische Unsicherheiten, handelspolitische Spannungen sowie die anhaltend schwache Industriekonjunktur, die sich negativ auf das Wachstum der Weltwirtschaft auswirken könnten.



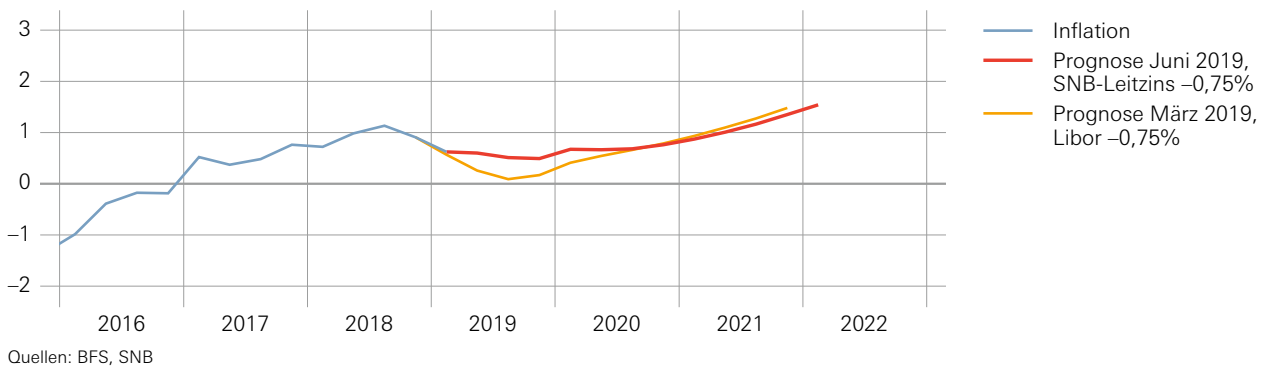
### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE MÄRZ 2019

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



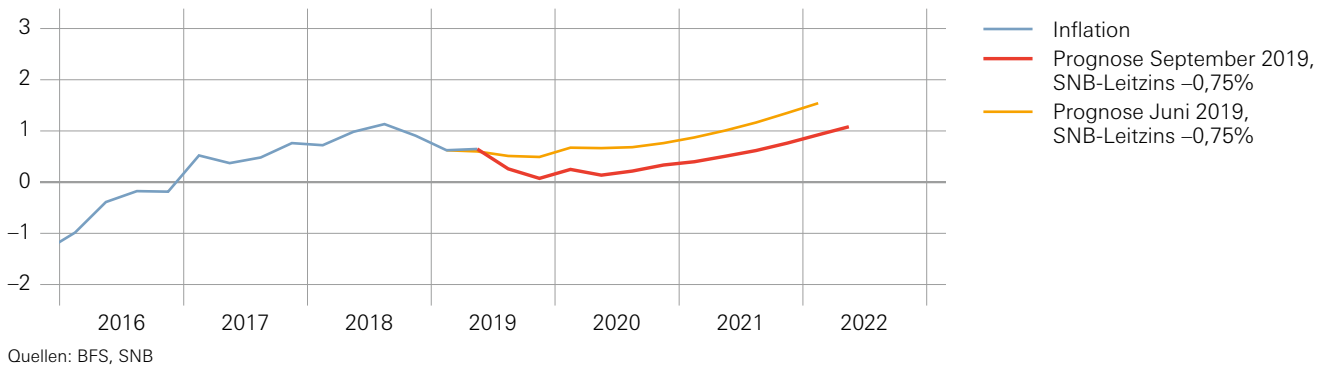
### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE JUNI 2019

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



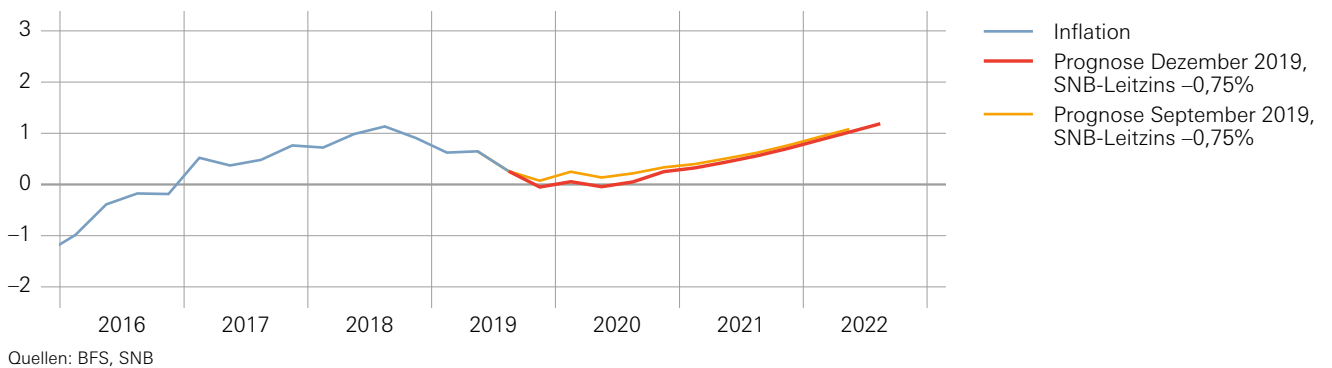
### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE SEPTEMBER 2019

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



### BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE DEZEMBER 2019

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



---

### **Fünf Jahre Negativzins**

Seit dem 22. Januar 2015 erhebt die Nationalbank einen Negativzins auf Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten.

Die Zinsen in der Schweiz sind in der Regel tiefer als im Ausland, weil der Franken als eine sichere Währung gilt und Investoren deshalb bereit sind, niedrigere Erträge auf Frankenanlagen in Kauf zu nehmen. Nach Ausbruch der Finanzkrise im Sommer 2007 senkten viele Zentralbanken ihre Leitzinsen rasch gegen null. Dadurch lagen die Geldmarktzinsen in der Schweiz praktisch auf demselben Niveau wie im Ausland, was im damaligen Klima der allgemeinen Verunsicherung die Nachfrage nach Franken rasch steigen liess. Um dem markanten Aufwertungsdruck entgegenzuwirken und damit die akute Bedrohung für die Schweizer Wirtschaft sowie eine deflationäre Entwicklung abzuwenden, führte die Nationalbank im September 2011 den Mindestkurs gegenüber dem Euro ein, den sie mit Devisenmarktinterventionen sicherstellte.

Aufgrund internationaler Entwicklungen nahm der Druck auf den Franken gegen Ende 2014 wieder zu. Die Nationalbank kündigte deshalb im Dezember 2014 an, zur Unterstützung des Mindestkurses ab Januar 2015 einen Negativzins von  $-0,25\%$  auf die Sichtguthaben der Banken und anderer Finanzmarktteilnehmer bei der SNB zu erheben, die einen bestimmten Freibetrag überschreiten.

Am 15. Januar 2015 hob die SNB den Mindestkurs auf. Er war nicht mehr nachhaltig, nachdem sich gezeigt hatte, dass das sich rasch verändernde internationale geldpolitische Umfeld zu einer ausgeprägten Schwäche des Euros gegenüber wichtigen Währungen führte. Gleichzeitig senkte die SNB den Negativzins auf  $-0,75\%$ , um die Aufwertung des Frankens zu begrenzen. Sie machte dabei deutlich, dass sie bei Bedarf weiterhin am Devisenmarkt intervenieren würde, um die monetären Bedingungen zu beeinflussen. Der Negativzins trug massgeblich dazu bei, die Wechselkurs-situation zu stabilisieren. Ohne ihn hätte sich der Franken in den letzten Jahren deutlich stärker aufgewertet, was der Schweizer Wirtschaft geschadet und die Preisstabilität gefährdet hätte.

Das weltweit sehr tiefe Zinsniveau ist nur zum Teil auf die expansive Geldpolitik der Zentralbanken zurückzuführen. Die wichtigsten Gründe für den Rückgang der Zinsen sind, dass einerseits als Folge der höheren Lebenserwartung weltweit viel gespart wird und andererseits wegen geringer Produktivitätsfortschritte verhältnismässig wenig investiert wird. Diese Entwicklung wird durch die seit Ausbruch der Finanzkrise anhaltende Unsicherheit noch verstärkt. Wird mehr gespart und weniger investiert, sinkt der Zins, bei dem die Wirtschaft im Gleichgewicht ist. Diesem globalen Trend kann sich auch die Schweiz nicht entziehen.

Zentralbanken setzen ihre Leitzinsen relativ zu diesem gleichgewichtigen Zins. Damit die Geldpolitik expansiv wirkt, muss der Leitzins unter dem gleichgewichtigen Zins liegen. Ist dieser sehr tief, kann es sein, dass der Leitzins unter null gesenkt werden muss. Damit die Nationalbank im globalen Tiefzinsumfeld ihr Mandat, die Preisstabilität zu gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung zu tragen, erfüllen kann, ist der Negativzins notwendig. Ohne ihn würde sich der Franken aufwerten, die Arbeitslosigkeit steigen und die Inflation fallen.

Dem Nutzen des Negativzinses stehen auch Kosten gegenüber, wie beispielsweise tiefe Zinserträge für Sparer und Pensionskassen. Eine Zinsanhebung der Nationalbank im globalen Tiefzinsumfeld würde allerdings zu einer Frankenaufwertung führen. Die Nationalbank müsste den Zins aufgrund der Wachstumsverlangsamung und des Deflationsrisikos bald wieder senken. Die Erträge für Sparer und Pensionskassen würden also nicht auf Dauer steigen.

Aus Sicht der Banken stellen die Negativzinszahlungen an die Nationalbank ebenfalls einen Kostenpunkt dar. Die Nationalbank erhöhte per 1. November 2019 die Freibeträge, um die Belastung des Bankensystems zu reduzieren (siehe Kapitel 2.3, Textkasten «Ausgestaltung des Negativzinses: Revision des Freibetragsregimes»).

Die Nationalbank führt die Geldpolitik im Gesamtinteresse des Landes und muss deshalb die Wirkung des Negativzinses auf die Wirtschaft als Ganzes abschätzen. Der Negativzins ist zurzeit notwendig, um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen. In Ergänzung dazu ist die Nationalbank bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Nutzen und Kosten des Negativzinses werden sorgfältig gegeneinander abgewogen. In den vergangenen fünf Jahren übertraf der Nutzen die Kosten deutlich.

---

---

### **Klimawandel – Herausforderung für die Geldpolitik, die Finanzstabilität und die Anlagepolitik**

In den letzten Jahren hat in der Schweiz das Interesse der Öffentlichkeit an Fragestellungen zum Klimawandel stark zugenommen, da dieser die Gesellschaft, Wirtschaft und Politik vor grosse Herausforderungen stellt.

Für die SNB als Zentralbank stehen beim Klimawandel diejenigen Fragen im Zentrum, die für die Erfüllung ihres Mandats relevant sein können. Davon besonders betroffen sind die Geldpolitik, die Finanzstabilität und die Anlagepolitik. Die Nationalbank beteiligt sich als Mitglied des Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) am internationalen Erfahrungsaustausch (siehe Kapitel 7.2.6) und pflegt auch anderweitig den Dialog zu Klimafragen.

Auf die Geldpolitik kann sich der Klimawandel hauptsächlich auf zwei Arten auswirken: Zum einen führt er möglicherweise zu strukturellen Veränderungen in der Wirtschaft, was bei den Analysen und Prognosemodellen der SNB zu berücksichtigen wäre. Zum anderen können politische und regulatorische Massnahmen zum Schutz des Klimas zu abrupten Preisveränderungen wichtiger Güter führen. Die Nationalbank prüft die Auswirkungen dieser Veränderungen auf das Wirtschaftswachstum und die Inflation und beurteilt die Folgen, die sich daraus für die Geldpolitik ergeben könnten.

Auch auf das Finanzsystem kann der Klimawandel einen Einfluss haben: zum einen durch eine Häufung und zunehmende Stärke von Naturkatastrophen und zum anderen durch Anpassungen bei der Klimapolitik und bei den entsprechenden Regulierungen. Für die Nationalbank gilt es zu analysieren, wie sich Klimarisiken auf die Stabilität des Schweizer Bankensystems und die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen auswirken könnten. Die Akteure im Finanzsystem müssen ihrerseits die für sie relevanten Klimarisiken verstehen und die allfälligen Folgen aus unternehmerischer Sicht beurteilen. Die Nationalbank schätzt die Wahrscheinlichkeit zurzeit als gering ein, dass Klimarisiken die Stabilität des Bankensystems als Ganzes gefährden. Da sich die Bedeutung dieser Risiken über die Zeit ändern kann, beobachtet die Nationalbank die Entwicklung aufmerksam und überprüft ihre Einschätzung laufend.

Der Klimawandel tangiert schliesslich auch die Anlagepolitik der Nationalbank. Wie andere finanzielle Risiken können Klimarisiken Marktschwankungen auslösen oder verstärken und die Attraktivität von Anlagen beeinflussen. Aus Anlagesicht unterscheiden sie sich damit nicht fundamental von anderen Risiken. Die SNB berücksichtigt deshalb die Klimarisiken bei der Bewirtschaftung ihrer Aktiven, indem sie Risikokonzentrationen möglichst vermeidet und die einzelnen Aktienmärkte grundsätzlich in ihrer Gesamtheit abbildet. Als Konsequenz daraus hält die Nationalbank Aktien aus den verschiedenen Wirtschaftssektoren gemäss deren Marktkapitalisierung an den Börsen. Damit wird sichergestellt, dass das Aktienportfolio den unterschiedlichen Risiken ungefähr im selben Mass ausgesetzt ist wie die Gesamtheit der global kotierten Unternehmen und sich strukturelle Veränderungen der globalen Wirtschaft auch im Portfolio der SNB widerspiegeln (siehe Kapitel 5.3, Textkasten «Nicht-finanzielle Aspekte bei der Bewirtschaftung von Wertschriften privater Emittenten»).

---

## 2.1 GRUNDLAGEN UND ÜBERBLICK

### Auftrag

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 anpassen, welche die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Zudem kann die Nationalbank am Devisenmarkt aktiv sein.

### SNB-Leitzins ersetzt Zielband für den Dreimonats-Libor

An der geldpolitischen Lagebeurteilung vom Juni 2019 führte die Nationalbank den SNB-Leitzins ein. Dieser ersetzte im geldpolitischen Konzept das Zielband für den Dreimonats-Libor in Franken. Die Nationalbank trifft und kommuniziert ihre geldpolitischen Entscheide seither durch die Festlegung der Höhe des SNB-Leitzinses. Weiter strebt sie an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen nahe am SNB-Leitzins zu halten. Im Fokus steht dabei der Satz für besichertes Tagesgeld, die Swiss Average Rate Overnight (SARON).

Die Nationalbank belies das Zielband für den Dreimonats-Libor bis zur Ablösung durch den SNB-Leitzins am 13. Juni bei  $-1,25\%$  bis  $-0,25\%$ . Der SNB-Leitzins betrug bis Ende Jahr  $-0,75\%$ , was der Mitte des bis Juni gültigen Libor-Zielbandes entsprach.

### Negativzins und Devisenmarktinterventionen

Seit Januar 2015 erfolgt die Umsetzung der Geldpolitik mittels des Negativzinses und bei Bedarf mittels Interventionen am Devisenmarkt. Der Zins auf Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei der Nationalbank halten, betrug  $-0,75\%$  und entsprach damit dem SNB-Leitzins. Um für die Volkswirtschaft angemessene monetäre Rahmenbedingungen zu sichern, nahm die Nationalbank wiederum Devisenkäufe vor.

---

### 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 bei der Nationalbank bilden die liquidesten Aktiven eines Finanzmarktteilnehmers, da diese unmittelbar für Zahlungen zur Verfügung stehen und gesetzliche Zahlungsmittel darstellen. Inländische Banken können ihre Sichtguthaben bei der SNB zur Erfüllung des Mindestreserveerfordernisses anrechnen lassen. Zudem benötigen Banken Sichtguthaben für den Zahlungsverkehr und 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. Ist die Liquiditätsversorgung des Finanzsystems knapp gehalten, erfolgt der Liquiditätsausgleich zwischen den einzelnen Finanzmarktteilnehmern über den Geldmarkt. Dabei stellen Banken mit einem kurzfristigen Anlagebedarf anderen Banken mit einem kurzfristigen Refinanzierungsbedarf die Liquidität mittels Krediten zur Verfügung. Die Kreditgewährung kann dabei auf besicherter oder unbesicherter Basis erfolgen. Ist reichlich Liquidität im Finanzsystem vorhanden, sinkt bei den Banken der Bedarf nach einem Liquiditätsausgleich, und die Handelsaktivität am Geldmarkt nimmt ab. Ein Negativzins auf den Sichtguthaben unter Gewährung von Freibeträgen führt unter gewissen Umständen zu einer Belebung des Handels. Der Grund dafür liegt darin, dass Institute mit Sichtguthaben über dem Freibetrag Geldmarktgeschäfte mit Instituten abschliessen, die den Freibetrag nicht ausgeschöpft haben.

---

## 2.2 ENTWICKLUNGEN AM GELD- UND DEVISENMARKT

Die Sichtguthaben bei der Nationalbank beliefen sich Ende 2019 auf 590 Mrd. Franken und lagen damit höher als vor Jahresfrist (574 Mrd. Franken).

Leichter Anstieg  
der Sichtguthaben

Der von der Nationalbank erhobene Zins auf den Sichtguthaben von  $-0,75\%$  trug dazu bei, dass die kurzfristigen Zinsen in der Schweiz niedrig blieben. Damit konnte eine gewisse Zinsdifferenz zwischen dem Ausland und der Schweiz aufrechterhalten und die Attraktivität von Anlagen in Franken tief gehalten werden.

Geldmarktsätze zumeist  
nahe beim SNB-Leitzins

Die relevanten Geldmarktsätze bewegten sich nahe beim SNB-Leitzins. Die Anpassung bei der Berechnung des Freibetrags per 1. November (siehe Kapitel 2.3, Textkasten «Ausgestaltung des Negativzinses: Revision des Freibetragsregimes») führte zu einem Anstieg der aggregierten Freibeträge und, wie von der Nationalbank erwartet, zu einer temporären Erhöhung der kurzfristigen Zinssätze am besicherten Geldmarkt. So stieg der SARON zeitweise bis auf  $-0,63\%$ , bewegte sich danach aber wieder in Richtung des SNB-Leitzins, u. a. weil die Nationalbank dem Repomarkt punktuell Liquidität zugeführt hatte (siehe Kapitel 2.3). Am Jahresende gerieten die kurzfristigen Reposätze vorübergehend erneut unter Aufwärtsdruck, und der SARON schloss bei  $-0,66\%$ .

#### Höhere Umsätze am Repomarkt

Wie in den Vorjahren wurde das Geschehen am Repomarkt durch den Handel von Sichtguthaben zwischen Kontoinhabern mit Sichtguthaben über bzw. unter ihrem Freibetrag geprägt. Die Revision der Berechnung der von der Nationalbank gewährten Freibeträge per 1. November führte dazu, dass gewisse Institute neu über nicht ausgeschöpfte Freibeträge verfügten. Diese Institute erhöhten ihre Sichtguthaben u. a. mittels Repogeschäften, während andere, deren Sichtguthaben den Freibetrag nach wie vor überstiegen, ihnen diese Mittel zu Sätzen zur Verfügung stellten, die sich leicht über dem Negativzins der SNB bewegten. Entsprechend lag 2019 der durchschnittliche tägliche Umsatz am Repomarkt mit 6,4 Mrd. Franken über dem Niveau des Vorjahrs (4,5 Mrd. Franken).

#### Reformprozess bei den Referenzzinssätzen

Die Nationalbank begleitete auch 2019 den Reformprozess bei den Referenzzinssätzen. In der Schweiz werden die Reformen von der Nationalen Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) koordiniert (siehe Textkasten «Übergang vom Libor zum SARON»). Auf internationaler Ebene wird der Reformprozess durch die Official Sector Steering Group des Financial Stability Board begleitet, die 2019 wiederum einen Jahresbericht zu den internationalen Reformanstrengungen veröffentlichte. Die Nationalbank ist auch in diesem Gremium vertreten.

---

#### Übergang vom Libor zum SARON

Im Juli 2017 hatte die britische Aufsichtsbehörde Financial Conduct Authority (FCA) angekündigt, den Libor nur noch bis Ende 2021 zu unterstützen und ab diesem Zeitpunkt die Banken nicht mehr zur Teilnahme am Libor-Panel zu verpflichten. Die Mitteilung verdeutlichte das hohe Risiko eines Wegfalls des Libors und bewirkte, dass die Umstellung auf alternative Referenzzinssätze auf internationaler und nationaler Ebene vorangetrieben wurde.



In der Schweiz befasst sich die Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) mit der Umstellung. Die NAG bindet die relevanten Akteure in den Reformprozess ein und setzt sich aus Vertretern von Banken, Versicherungen, Infrastrukturanbietern, Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors, öffentlichen Institutionen und Interessenverbänden zusammen. Die SNB unterstützt die Arbeiten der NAG, wobei sie in erster Linie eine Koordinationsfunktion übernimmt. Zudem stellt sie auf ihrer Website Informationen zur Tätigkeit der NAG zur Verfügung.

Im Jahr 2017 hatte die NAG den SARON als Alternative zum Franken-Libor empfohlen. Der SARON ist ein besicherter Tagesgeldsatz und basiert auf dem liquidesten Segment am Frankengeldmarkt. Als Referenzzins hat der SARON bereits in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. So entstand 2017 eine SARON-basierte Zinskurve, die sich aus entsprechenden Swapgeschäften herleiten lässt. Das ausstehende Volumen an SARON-Swapgeschäften hat seither zwar zugenommen, doch ist es immer noch tiefer als dasjenige des entsprechenden Libor-basierten Marktes. Je mehr der SARON in Kreditprodukten wie insbesondere Hypotheken verwendet wird, desto stärker sollte das Volumen an SARON-Swapgeschäften steigen. Bis der SARON den Libor sowohl für Kredite als auch für Swapgeschäfte vollständig ablösen wird, sind jedoch seitens der Banken und der Infrastrukturanbieter noch Anpassungen vorzunehmen.

In Libor-basierten Kreditverträgen werden Zinszahlungen am Anfang einer Zinsperiode festgelegt. Dabei werden üblicherweise quartalsweise oder halbjährliche Zinsperioden verwendet. Der SARON ist hingegen ein Tagesgeldsatz. Im Jahr 2018 hatte die NAG daher empfohlen, für Kreditverträge einen über die Zinsperiode durchschnittlichen SARON («Compounded SARON») zu verwenden. Dabei kann der durchschnittliche SARON entweder über die aktuelle Zinsperiode oder über die vorangegangene Zinsperiode berechnet werden, wie dies bereits bei Swapgeschäften der Fall ist. Im ersten Fall ist die Zinszahlung erst am Ende, im zweiten Fall bereits am Anfang der Zinsperiode bekannt.

Im Jahr 2019 schlug die NAG verschiedene Varianten für die konkrete Ausgestaltung der Zinszahlungen in Kreditverträgen vor, und es wurden bereits erste Kredite mit einer solchen Zinsfestsetzung vergeben. Es obliegt den Banken, diese Varianten zu prüfen, und den Infrastrukturanbietern, die für die Umsetzung notwendigen technischen Voraussetzungen zu schaffen.

## Grundsätze der Effektenpolitik

Die Nationalbank verlangt bei ihren Kreditgeschäften mit Banken und anderen Finanzmarktteilnehmern ausreichende Sicherheiten (Art. 9 NBG). Damit sichert sie sich gegen Verluste ab und gewährleistet die Gleichbehandlung ihrer Geschäftspartner.

Die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» beschreiben die Effekten, welche die Nationalbank als Sicherheit akzeptiert. Das «Merkblatt zu den SNB-repofähigen Effekten» konkretisiert die Kriterien für die Wertschriften, die bei Repogeschäften mit der Nationalbank eingereicht werden können. Akzeptiert werden nur Wertpapiere, die im «Verzeichnis der SNB-repofähigen Effekten» aufgeführt sind. Da die Nationalbank auch Banken mit Sitz im Ausland zu ihren geldpolitischen Operationen zulässt und der Bestand an Effekten in Franken beschränkt ist, akzeptiert sie auch Sicherheiten, die in Fremdwährungen denominiert sind.

## Anpassung der Kriterien für die Repofähigkeit

Im Zuge der Anpassung der Richtlinien über das geldpolitische Instrumentarium aufgrund der Einführung des SNB-Leitzinses wurden 2019 auch die Kriterien für die Repofähigkeit von Effekten aktualisiert. Die Anpassungen waren technischer Natur und betrafen u. a. die Definition des Mindestvolumens bei Effekten in Fremdwährung sowie die Behandlung von Effekten, deren Rückzahlungstermin durch den Emittenten hinausgeschoben werden kann. Zudem müssen die Effekten neu dauernd ein minimales ausstehendes Volumen aufweisen.

Die Nationalbank setzt nach wie vor hohe Mindestanforderungen an die Marktfähigkeit und die Bonität von Effekten. Dies veranlasst die Banken dazu, werthaltige und liquide Effekten zu halten. Das bildet wiederum eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass sich Banken auch unter erschwerten Bedingungen am Geldmarkt refinanzieren können.

## BIZ-Erhebung zum Devisenhandel und zur Struktur des Devisenmarktes

Das umfassendste Bild über die globale Handelstätigkeit am Devisenmarkt und dessen Struktur liefert eine Erhebung, welche die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) alle drei Jahre bei den Zentralbanken durchführt und an der sich auch die Nationalbank beteiligt. Die jüngste Erhebung erfolgte im April 2019 und deckte 53 Länder ab.

Das globale tägliche Handelsvolumen an den Devisenmärkten erhöhte sich von 5,1 Bio. US-Dollar im Jahr 2016 auf 6,6 Bio. US-Dollar im Jahr 2019. Die Zunahme der Devisenswaps von 2,4 Bio. US-Dollar auf 3,2 Bio. US-Dollar trug am meisten zum Wachstum des Gesamtmarktes bei. Das Kassageschäft legte von 1,7 Bio. US-Dollar auf 2,0 Bio. US-Dollar zu und stieg damit weniger stark als der Gesamtmarkt.

Der US-Dollar blieb die bedeutendste Währung. Während der Euro seinen Marktanteil leicht ausbaute, sank derjenige des Yens. Die Währungen aufstrebender Volkswirtschaften legten erneut zu. Der Franken blieb mit einem täglichen Umsatz von 327 Mrd. US-Dollar an siebter Stelle; sein Anteil am weltweiten Handelsumsatz betrug 5%.

Der Devisenhandel konzentrierte sich weiterhin auf die Finanzplätze Grossbritannien, USA, Singapur, Hongkong und Japan, auf die zusammen 79% des weltweiten Umsatzes entfielen. In der Schweiz verzeichneten die Umsätze im Devisengeschäft einen starken Anstieg von täglich 156 Mrd. US-Dollar im Jahr 2016 auf 276 Mrd. US-Dollar im Jahr 2019. Die Schweiz belegte damit Platz sechs in der Rangliste der grössten Devisenhandelsstandorte. Knapp drei Viertel der Steigerung der Umsätze sind darauf zurückzuführen, dass relevante Marktteilnehmer im Jahr 2019 erstmals auch Transaktionen für konzerninterne Risikotransfers («Back to back»-Transaktionen) meldeten. Diese ermöglichen es einem Konzern, das Risikomanagement bei einer Einheit zu konzentrieren. Zudem wird so die Aufrechnung (Netting) verschiedener Geschäfte über Konzerneinheiten hinweg erleichtert.

Das im Jahr 2018 gegründete Schweizer Devisenkomitee (Swiss Foreign Exchange Committee) dient als Diskussionsforum zwischen Banken und anderen Teilnehmern am Devisenmarkt in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein. Das Komitee ist zudem Mitglied im Global Foreign Exchange Committee (GFXC), das die Grundsätze des FX Global Code weiterentwickelt und dessen Verbreitung fördert. Der FX Global Code war 2017 eingeführt worden, um einheitliche Richtlinien zur Förderung der Integrität und der Effizienz des Devisenhandels zu erarbeiten.

Swiss Foreign  
Exchange Committee  
und FX Global Code

Das Schweizer Devisenkomitee bereitete an seinen beiden Sitzungen im Jahr 2019 die im GFXC zu behandelnden Geschäfte vor. Weiter beschloss es Massnahmen, um dem FX Global Code in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein Nachdruck zu verleihen. Schliesslich wurden im Devisenkomitee relevante Marktentwicklungen besprochen, darunter die Ergebnisse aus der BIZ-Erhebung 2019 zum Devisenhandel in Franken global und in der Schweiz.

## 2.3 EINSATZ DER GELDPOLITISCHEN INSTRUMENTE

### 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 nahm auch im Jahr 2019 bei Bedarf Einfluss auf die Wechselkursentwicklung und erwarb im Jahresverlauf Fremdwährungen im Gegenwert von insgesamt 13,2 Mrd. Franken. Die SNB schloss keine Devisenswaps mit dem Ziel ab, die Bedingungen am Frankengeldmarkt zu beeinflussen.

### Verzinsung der Sichtguthaben bei der SNB

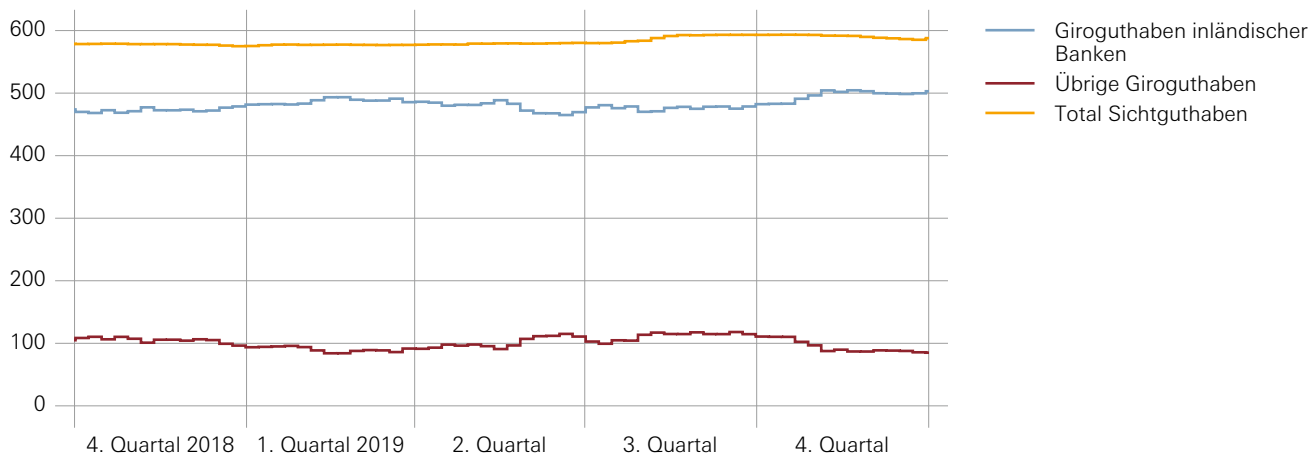
Seit dem 22. Januar 2015 erhebt die Nationalbank einen Zins von  $-0,75\%$  auf Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Über die Verzinsung und die Ausgestaltung der weiteren Konditionen beeinflusst die Nationalbank das Zinsniveau am Geldmarkt. Hierfür genügt es, wenn nur ein Teil der Sichtguthaben dem Negativzins unterliegt, weshalb die Nationalbank Freibeträge gewährt.

Die Sichtguthaben der negativzinspflichtigen Institute beliefen sich Ende Dezember 2019 auf 566 Mrd. Franken und lagen damit deutlich über der Summe der maximal ausschöpfbaren Freibeträge in der Höhe von 409 Mrd. Franken. Dem Negativzins unterlagen Ende Dezember Guthaben in der Höhe von 187 Mrd. Franken nach 269 Mrd. Franken vor Jahresfrist. Der Rückgang dieser Guthaben ist auf die Revision des Freibetragsregimes per 1. November zurückzuführen, die zu höheren aggregierten Freibeträgen führte. In der Folge sank der Ertrag aus der Erhebung des Negativzinses für das Jahr 2019 leicht auf 1,9 Mrd. Franken (Vorjahr 2,0 Mrd. Franken).

Vor dem 1. November 2019 hatte die Ausschöpfung der Freibeträge nahezu 100% betragen. Mit der Anpassung des Freibetragsregimes resultierten für gewisse Institute höhere Freibeträge, die nicht unmittelbar ausgeschöpft wurden. Wie sich bei der Einführung des Negativzinses Anfang 2015 gezeigt hatte, braucht es eine gewisse Zeit, bis die Umverteilung der Sichtguthaben erfolgt ist.

## SICHTGUTHABEN BEI DER SNB

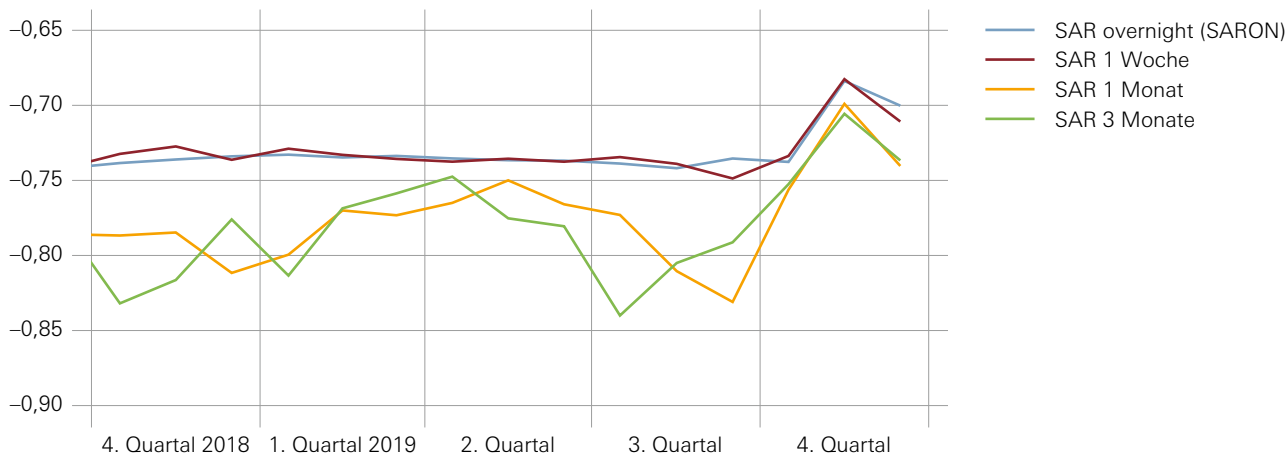
Wochendurchschnitt in Mrd. Franken



Quelle: SNB

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

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Prozent



Quelle: SIX Swiss Exchange AG

## Repogeschäfte

Bei einem liquiditätszuführenden Repogeschäft kauft die SNB von einer Bank (oder einem anderen am Repomarkt zugelassenen Finanzinstitut) Effekten und schreibt dieser den entsprechenden Geldbetrag in Franken auf ihrem Girokonto bei der SNB gut. Gleichzeitig wird vereinbart, dass die Nationalbank Effekten gleicher Gattung und Menge zu einem späteren Zeitpunkt zurückverkauft. Bei einem liquiditätsabschöpfenden 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.

Im Zusammenhang mit der Reaktion des Marktes auf die Anpassung der Berechnung der Freibeträge schloss die SNB erstmals seit 2012 wieder geldpolitische Repogeschäfte ab. Sie führte an einzelnen Tagen mittels Feinsteuerungsoperationen (Repogeschäfte auf bilateraler Basis) im Tagesgeldbereich Liquidität zu, um einem übermässigen Anstieg des SARON entgegenzuwirken. Damit wurde sichergestellt, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktsätze in Franken nahe am SNB-Leitzins blieben.

Die Feinsteuerungsoperationen funktionierten reibungslos, u. a. weil die Nationalbank regelmässig Testoperationen durchführt. Damit soll sichergestellt werden, dass die Geschäftspartner der Nationalbank stets in der Lage sind, die für die Umsetzung der Geldpolitik notwendigen Geschäfte durchzuführen. Im Jahr 2019 wurden über Auktionen zu Testzwecken Repogeschäfte mit einer Laufzeit von sieben Tagen getätigt.

Im Jahresdurchschnitt betrug der ausstehende Betrag an geldpolitischen Repogeschäften 40 Mio. 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. Die Richtlinien werden durch Merkblätter ergänzt, die sich an die Geschäftspartner richten. Als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) gewährt die Nationalbank auch ausserordentliche Liquiditätshilfe.

Die Nationalbank unterscheidet im geldpolitischen Instrumentarium zwischen Offenmarktoperationen und stehenden Fazilitäten. Bei den Offenmarktoperationen geht die Initiative zum Geschäftsabschluss von der Nationalbank aus. Bei den stehenden Fazilitäten, d. h. der Engpassfinanzierungsfazilität und der Innertagsfazilität, setzt die Nationalbank lediglich die Konditionen fest, zu denen die Geschäftspartner Liquidität beziehen können.

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 in der Regel über eine elektronische Handelsplattform abgeschlossen.

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

Zu den geldpolitischen Instrumenten der Nationalbank gehört auch die Verzinsung der Sichtkonten. Das NBG ermächtigt in Art. 9 die Nationalbank dazu, verzinsliche oder unverzinsliche Konten für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer zu führen. Bis Januar 2015, als die SNB erstmals den Negativzins verrechnete, waren die Sichtkonten nicht verzinst.

---

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

**Eigene  
Schuldverschreibungen**

Im Jahr 2019 wurden keine Emissionen oder Rückkäufe von SNB Bills aus geldpolitischen Gründen durchgeführt. Wie im Vorjahr wurden zu Testzwecken wenige Geschäfte mit geringfügigen Beträgen abgeschlossen.

---

### **Ausgestaltung des Negativzinses: Revision des Freibetragsregimes**

Damit sich der Negativzins auf die Finanzmarktzinsen überträgt und dadurch, wie geldpolitisch erwünscht, die Attraktivität des Frankens mindert, genügt es, wenn ein Teil der Sichtguthaben dem Negativzins unterliegt. Aus diesem Grund gewährt die Nationalbank bei der Berechnung des Negativzinses Freibeträge auf den Sichtguthaben, die Banken und andere Finanzmarktteilnehmer bei ihr halten. Damit soll erreicht werden, dass die Belastung des Bankensystems auf das geldpolitisch nötige Ausmass beschränkt wird.

Die Schlüsselgrösse für die Bemessung des Freibetrags für inländische Banken bildet das Mindestreserveverfordernis (siehe Kapitel 2.4). Bei der Ankündigung des Negativzinses im Dezember 2014 legte die Nationalbank die Freibeträge auf das Zwanzigfache (Freibetragsfaktor) der Mindestreserven fest. Im Jahr 2019 erhöhte sie den Freibetragsfaktor auf 25 und passte die Berechnungsgrundlage an. Diese Änderungen traten am 1. November in Kraft.

Die neue Freibetragsberechnung basiert auf den folgenden Regeln: Für mindestreservepflichtige Banken berechnet sich der Freibetrag aus dem laufenden Durchschnitt der Mindestreserveverfordernisse der letzten 36 Unterlegungsperioden, multipliziert mit dem Freibetragsfaktor (Basiskomponente), abzüglich der Bargeldhaltung in der letzten Unterlegungsperiode (Bargeldkomponente). Vor der Anpassung wurde der Freibetrag auf Basis der Unterlegungsperiode November 2014 berechnet. Der Freibetrag entspricht mindestens dem einfachen Mindestreserveverfordernis der letzten Unterlegungsperiode oder wie bisher 10 Mio. Franken. Für Kontoinhaber, die nicht der Mindestreservepflicht unterliegen (z. B. ausländische Banken und andere inländische sowie ausländische Finanzmarktteilnehmer), beläuft sich der Freibetrag weiterhin auf 10 Mio. Franken.

Die Höhe der Mindestreserven berechnet sich für jede Bank nach einer einheitlichen Methode aufgrund ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten in Franken gegenüber Dritten. Banken, die im Verhältnis zu ihren Mindestreserven hohe Sichtguthaben bei der Nationalbank halten, werden durch den Negativzins stärker belastet als andere. Neu wird der laufende Durchschnitt der Mindestreserveverfordernisse der letzten 36 Unterlegungsperioden, multipliziert mit dem Freibetragsfaktor, von der negativen Verzinsung ausgenommen. Dadurch trägt die Nationalbank der sehr hohen Liquidität im Bankensystem Rechnung. Zusätzlich werden mit dieser dynamischen Berechnung der Basiskomponente die Entwicklungen in den Bilanzen der Banken über die Zeit berücksichtigt. Die Nationalbank überprüft die Berechnung des Freibetrags regelmässig.



Der Negativzins wird flächendeckend mit möglichst wenigen Ausnahmen angewendet. Dies entspricht dem Gebot der Gleichbehandlung und erhöht die geldpolitische Wirksamkeit des Instruments. Vom Negativzins ausgenommen sind lediglich die Girokonten der zentralen Bundesverwaltung und von compenswiss (Ausgleichsfonds AHV/IV/EO), wobei die Nationalbank die Entwicklung der Giro Guthaben auf diesen Konten beobachtet.

---

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

**Innertagsfazilität**

Die durchschnittliche Benutzung der Innertagsfazilität belief sich im Jahr 2019 auf 0,4 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 dauernd 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 seit dem 13. Juni 2019 dem SNB-Leitzins mit einem Aufschlag von 0,5 Prozentpunkten. Unverändert beträgt der Sondersatz mindestens 0,5%.

**Engpassfinanzierungsfazilität**

Die EFF wurde im Jahr 2019 kaum beansprucht; im Jahresdurchschnitt betrug der Bestand nahezu null. Die EFF-Limiten beliefen sich auf 39,4 Mrd. Franken; Ende Jahr hielten 76 Finanzmarktteilnehmer eine entsprechende Limite.

Die Nationalbank war 2019 zusammen mit den betreffenden systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen mit Sitz in der Schweiz daran, eine angepasste Form der Engpassfinanzierungsfazilität zu erarbeiten (siehe Kapitel 6.4.2). Der Bezug von Liquidität in Franken bis zu einer definierten Obergrenze soll ebenfalls dauernd zu mindestens 110% mit SNB-repofähigen Effekten gedeckt sein.

**... neu auch für  
Finanzmarktinfrastrukturen**

## VERSORGUNG DES GELDMARKTES MIT LIQUIDITÄT

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

	2019	2018
<b>Offenmarktgeschäfte</b>		
Repogeschäfte <sup>2, 3</sup>	+ 40	0
Devisenswaps <sup>2</sup>	–	–
SNB Bills <sup>2, 4</sup>	–6	–7
Devisengeschäfte	+ 13 241	+ 2 330
<b>Stehende Fazilitäten</b>		
Innertagsfazilität <sup>5</sup>	+ 416	+ 1 061
Engpassfinanzierungsfazilität <sup>2</sup>	0	0
<b>Weitere geldpolitische Instrumente</b>		
Verzinsung der Girokontoguthaben	–1 938	–2 048

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

2 Durchschnittlicher Bestand der an den Tagesenden ausstehenden Operationen.

3 Feinsteuerungsoperationen und Operationen zu Testzwecken.

4 Operationen zu Testzwecken.

5 Durchschnittlicher Umsatz pro Tag.

## 2.4 MINDESTRESERVEN

---

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

Grundzüge der Regelung

Die Mindestreserven bilden seit Beginn der Erhebung des Negativzinses im Januar 2015 die Grundlage für die Bemessung der Freibeträge inländischer Banken.

Die Nationalbank überprüfte die Bestimmungen zu den Mindestreserven in der NBV im Zuge der Anpassung der Berechnungsgrundlage für den Negativzins auf Sichtguthaben bei der SNB per 1. November 2019. Neu sind Repogeschäfte mit Nichtbanken (z. B. Versicherungen) nicht mehr unterlegungspflichtig, nachdem bisher nur diejenigen mit Banken ausgeschlossen waren. Diese Anpassung trägt der steigenden Bedeutung der Nichtbanken am Repomarkt Rechnung und stellt die Gleichbehandlung der verschiedenen Arten von Repogeschäften sicher. Neben den Repogeschäften sind auch Wertpapierleihgeschäfte nicht mehr unterlegungspflichtig, da diese den Repogeschäften ökonomisch sehr nahekommen. Die revidierte NBV trat am 1. Januar 2020 in Kraft.

Anpassung der Unterlegungspflicht

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

## MINDESTRESERVEN

in Mio. Franken

	2019 Bestand Durchschnitt	2018 Bestand Durchschnitt
Giroguthaben bei der SNB	481 079	466 680
Banknoten	6 466	6 205
Umlaufmünzen	112	114
Anrechenbare Aktiven	487 657	472 999
Erfordernis	17 399	16 438
Übererfüllung	470 259	456 561
Erfüllungsgrad in Prozent	2 803	2 877

Im Jahr 2019 (20. Dezember 2018–19. Dezember 2019) betrug die gesetzlich erforderlichen Mindestreserven im Durchschnitt 17,4 Mrd. Franken. Dies entspricht einem Anstieg von 6% gegenüber dem Vorjahr. Die anrechenbaren Aktiven stiegen auf durchschnittlich 487,7 Mrd. Franken gegenüber 473,0 Mrd. Franken im Vorjahr. Die Banken übertrafen damit das Erfordernis im Jahresmittel um 470,3 Mrd. Franken. Die gesetzlichen Mindestreservvorschriften wurden von allen 226 Banken erfüllt.

## **2.5 LIQUIDITÄT IN FREMDWÄHRUNGEN**

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 unbefristete bilaterale Liquiditäts-Swapabkommen. Dieses permanente 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.

Permanentes Netzwerk von Swapabkommen

Die Nationalbank bot im Jahr 2019 wöchentlich Repogeschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von einer Woche an. Wie im Vorjahr gab es dafür keine Nachfrage. Auch bestand keine Notwendigkeit, im Rahmen dieser Abkommen Liquidität in den restlichen Fremdwährungen oder in Franken zu offerieren.

Weitere bilaterale und befristete Swapabkommen bestehen seit dem Jahr 2012, 2014 bzw. 2018 mit der polnischen, der chinesischen und der südkoreanischen Zentralbank.

Weitere Swapabkommen

## **2.6 AUSSERORDENTLICHE LIQUIDITÄTSHILFE**

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

SNB als «lender of last resort»

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

Voraussetzungen

# 3

## Gewährleistung der Bargeldversorgung

---

### 3.1 GRUNDLAGEN

---

**Auftrag** Die Schweizerische 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.

**Rolle der SNB** Die Versorgung der Wirtschaft mit Bargeld erfolgt über die beiden Kassenstellen an den Sitzen in Bern und Zürich sowie 14 Agenturen, die im Auftrag der Nationalbank von Kantonalbanken geführt werden. Die Nationalbank gibt die Banknoten und Münzen nach den Bedürfnissen des Zahlungsverkehrs aus, gleicht saisonale Schwankungen aus und nimmt nicht mehr zirkulationsfähige 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.

### 3.2 KASSENSTELLEN, AGENTUREN UND BARGELDDEPOTS

---

**Umsatz der Kassenstellen** Die Kassenstellen der Nationalbank in Bern und Zürich verzeichneten im Jahr 2019 Kassenumsätze (Ein- und Ausgänge) in der Höhe von 105,8 Mrd. Franken (Vorjahr: 89,8 Mrd. Franken). Sie nahmen insgesamt 382,4 Mio. Noten (362,9 Mio.) und 287,6 Mio. Münzen (246,5 Mio.) entgegen. Die Nationalbank prüfte die eingehenden Noten und die Münzen auf Quantität, Qualität und Echtheit. Den Eingängen standen Ausgänge von 399,7 Mio. Noten (375,6 Mio.) und 352,8 Mio. Münzen (339,8 Mio.) gegenüber.

**Wiedereröffnung des Kassenschalters im Hauptgebäude Bern** Nach Abschluss der umfangreichen Umbauarbeiten nahm die Kasse im Hauptgebäude der Nationalbank in Bern (Bundesplatz 1) am 26. August 2019 den Betrieb wieder auf. Seither können sowohl die Umtauschgeschäfte des Publikums als auch die Ein- und Auszahlungen von grösseren Kunden (Banken, Bargeldverarbeiter) wieder über den Kassenschalter der SNB getätigt werden, nachdem diese während der Umbauarbeiten an zwei verschiedenen Ausweichstandorten abgewickelt worden waren.

Die 14 Agenturen unterstützen die Kassenstellen der Nationalbank bei der Ausgabe und der Rücknahme von Bargeld. Sie nehmen eine wichtige Funktion bei der Gewährleistung der regionalen Bargeldversorgung wahr, 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 13,4 Mrd. Franken (11,2 Mrd. Franken). Sie beliefen sich damit auf 12,7% (12,5%) des Umsatzes der Kassenstellen der Nationalbank.

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

**Bargeldlogistik**

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.

**Bargelddepots**

### 3.3 BANKNOTEN

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

**Notenumlauf** Der Notenumlauf belief sich im Jahresdurchschnitt 2019 auf 79,8 Mrd. Franken. Er lag damit 1,0% über dem Vorjahresstand, wobei die Zuwachsraten innerhalb des Jahres zwischen 0,3% und 2,7% schwankten. Die Zahl der insgesamt zirkulierenden Banknoten betrug durchschnittlich 488,1 Mio. und lag 3,6% höher als 2018.

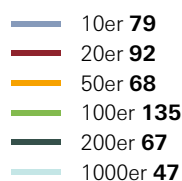
**Ausgabe und Vernichtung** Im Jahr 2019 setzte die Nationalbank 181,1 Mio. (Vorjahr: 129,0 Mio.) druckfrische Banknoten im Nominalwert von 41,1 Mrd. Franken (17,4 Mrd. Franken) in Umlauf. Der hohe wertmässige Zuwachs ist auf die Ausgabe der 1000-Franken-Note der neuen Banknotenserie zurückzuführen. Die Nationalbank vernichtete 166,9 Mio. (101,3 Mio.) beschädigte oder zurückgerufene Noten mit einem Nominalwert von 45,1 Mrd. Franken (10,5 Mrd. Franken).

**Abschluss der 9. Banknotenserie** Am 13. März 2019 emittierte die Nationalbank die 1000-Franken-Note als fünfte Stückelung der 9. Banknotenserie. Mit der Ausgabe der 100-Franken-Note, dem sechsten Notenwert, schloss sie am 12. September die Emission ab.

Die Ausgabe der neuen Banknoten über die SNB-Kassenstellen in Bern und Zürich sowie über die 14 Agenturen zu den Banken, zur Post und zu spezialisierten Unternehmen sowie von dort zum Publikum verlief erneut problemlos. Die neuen Banknoten sind sowohl in der Bevölkerung als auch in Fachkreisen auf positive Resonanz gestossen und bewähren sich (siehe Kapitel 3.4, Textkasten «Die Ausgabe der 9. Banknotenserie im Rückblick»). Mit der Ausgabe von modernen und fälschungssicheren Banknoten trägt die SNB den Bedürfnissen des Zahlungsverkehrs Rechnung und erfüllt ihre gesetzliche Aufgabe, die Bargeldversorgung in der Schweiz zu gewährleisten.

#### NOTENUMLAUF

Abschnitte in Mio. Stück



Jahresdurchschnitt 2019



Im Jahr 2019 wurden in der Schweiz 982 (1201) falsche Schweizer Banknoten beschlagnahmt. Dies entspricht 2 (3) Fälschungen pro Million umlaufender Banknoten. Im internationalen Vergleich ist dieser Wert sehr tief.

Fälschungen

Der Bundesrat hatte im Jahr 2017 die Vernehmlassung zur Teilrevision des WZG eröffnet, mit der die Umtauschfrist für Banknoten ab der 6. Serie aufgehoben werden sollte. Die Nationalbank unterstützte diese Anpassung. Nachdem das Parlament im Jahr 2019 der Aufhebung der Umtauschfrist von 20 Jahren zugestimmt hatte, setzte der Bundesrat die neue Regelung per 1. Januar 2020 in Kraft. Die bereits wertlos gewordenen Banknoten der 1. bis 5. Banknotenserie werden durch die neue Gesetzgebung nicht tangiert.

Teilrevision des WZG

Die Banknoten der 6. Serie wurden per 1. Mai 2000 zurückgerufen und sind seit diesem Datum keine offiziellen Zahlungsmittel mehr. Gemäss der neuen Regelung können sie unbeschränkt bei der Nationalbank zum vollen Nennwert umgetauscht werden. Ende 2019 waren noch 17,8 Mio. Noten der 6. Serie im Umlauf, was einem Betrag von 1,1 Mrd. Franken entspricht.

Rückruf und Umtausch von Banknoten der 6. Serie

## KENNZAHLEN ZUM NOTEN- UND MÜNZUMLAUF (JAHRES DURCHSCHNITT)

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Notenumlauf</b>					
Wertmässig (in Mio. Franken)	67 365	72 201	76 471	78 997	79 809
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	7,5	7,2	5,9	3,3	1
Stückmässig (in tausend Noten)	406 526	425 876	449 221	471 276	488 060
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	4,3	4,8	5,5	4,9	3,6
<b>Münzumlauf</b>					
Wertmässig (in Mio. Franken)	3 018	3 062	3 102	3 144	3 180
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	1,9	1,5	1,3	1,3	1,2
Stückmässig (in Mio. Münzen)	5 352	5 442	5 527	5 617	5 693
Veränderung gegenüber Vorjahr (in Prozent)	2,1	1,7	1,6	1,6	1,3

### 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 unentgeltlich, da sie Bestandteil ihres Auftrags zur Bargeldversorgung des Landes sind. Die Nationalbank wird bei der Münzversorgung durch die Post und die Schweizerischen Bundesbahnen gemäss den Bestimmungen der Münzverordnung unterstützt.

#### Münzumlauf

Im Jahr 2019 betrug der durchschnittliche Münzumlauf 3,2 Mrd. Franken, was einer Stückzahl von 5,7 Mrd. Münzen (Vorjahr: 5,6 Mrd.) entsprach. Der wertmässige Zuwachs fiel mit 1,2% leicht tiefer aus als im Vorjahr.

---

#### Die Ausgabe der 9. Banknotenserie im Rückblick

Mit der Emission der neuen 100-Franken-Note am 12. September schloss die Nationalbank im Jahr 2019 ein bedeutendes und anspruchsvolles Projekt ab. Der offizielle Startschuss für die Ausgabe der 9. Banknotenserie erfolgte am 2. Februar 2005, als die Nationalbank bekanntgab, dass sie als Ersatz für die 8. Banknotenserie eine neue Notenserie mit dem Grundthema «Weltoffene Schweiz» vorbereiten werde. Im November 2005 wurden die Ergebnisse des Ideenwettbewerbs zur Gestaltung präsentiert. Aufgrund der weiteren Arbeiten mit den drei bestplatzierten Gestaltern entschied die Nationalbank Anfang 2007, die Grafikerin Manuela Pfrunder mit der Ausarbeitung zu beauftragen.

Bei der Entwicklung der neuen Banknoten legte die SNB grossen Wert auf höchste Qualitätsansprüche in Bezug auf Produktion und Gestaltung. Die Verbesserungen bei der Fälschungssicherheit und Qualität der Noten sollten eine Lebensdauer der neuen Serie von mindestens 15 Jahren gewährleisten.

Der wesentlichste Unterschied zur 8. Banknotenserie liegt im Material. Dank dem Substrat Durasafe konnten neue, komplexe Sicherheitsmerkmale bereits im Banknotensubstrat integriert werden. Dieses Zusammenspiel von neuartigem Substrat, anspruchsvoller Drucktechnologie und innovativen Sicherheitsmerkmalen ermöglichte es, neue Massstäbe in Bezug auf die Integration von Sicherheit, Funktionalität und Ästhetik zu setzen. Es stellte aber zunächst die Serienproduktion der neuen Noten auch vor Herausforderungen, die zusätzliche Entwicklungsschritte nötig machten. Der ursprüngliche Emissionstermin für die erste Note von Herbst 2010 musste deshalb zweimal verschoben werden.

Die Verschiebungen ermöglichten es der Nationalbank, sich nochmals intensiv mit dem Gestaltungsthema der neuen Serie, den dafür gewählten Darstellungen und den Interpretationen der verschiedenen Elemente auf den Noten auseinanderzusetzen. Dies erfolgte mit dem Ziel, dass die neuen Noten thematisch als zusammenhängende und gut interpretierbare Serie wahrgenommen werden. Das Ergebnis war die Weiterentwicklung des Themas zu «Die vielseitige Schweiz». Jede Note stellt eine für das Land typische Facette vor, die gestalterisch mit verschiedenen Elementen illustriert wird.

Als erster Notenwert der 9. Banknotenserie wurde im April 2016 die 50-Franken-Note emittiert. Sie zeigt die Schweiz von ihrer erlebnisreichen Seite – das Hauptelement ist der Wind. Es folgten im Mai und Oktober 2017 die 20-Franken-Note und die 10-Franken-Note; sie präsentieren die kreative bzw. die organisierende Seite der Schweiz mit den jeweiligen Hauptelementen Licht und Zeit. Die 200-Franken-Note mit dem Hauptelement Materie wurde im August 2018 in Umlauf gesetzt. Sie stellt das Land von der wissenschaftlichen Seite dar. Im März 2019 folgte die 1000-Franken-Note mit der kommunikativen Seite der Schweiz und dem Hauptelement Sprache. Den Abschluss bildete im September mit dem Hauptelement Wasser die 100-Franken-Note, die auf die humanitäre Seite des Landes verweist.

Die Gestaltung stiess in der Bevölkerung auf positive Reaktionen und erntete auch in internationalen Fachkreisen Anerkennung. Die neue Notenserie gilt als Meilenstein in der Banknotenentwicklung, und die SNB erhielt verschiedene Auszeichnungen diverser Fachorganisationen.

Die neuen Noten sind technologisch auf dem neusten Stand. Sie sind handlich, beständig und deutlich unterscheidbar und verfügen über einen verständlichen Seriencharakter mit denselben 15 Sicherheitsmerkmalen auf allen Stückelungen. Diese erlauben es der Bevölkerung, die Noten rasch auf ihre Echtheit zu prüfen.

Bei der Information der Bevölkerung beschränkt die SNB neben dem Einsatz traditioneller Kommunikationsmittel auch neue Wege, z. B. mit einer Augmented Reality App für das Smartphone, mit der Elemente der neuen Banknoten entdeckt werden können. In verschiedenen Videos wurden die Sicherheitsmerkmale anschaulich beschrieben und die Produktionsprozesse einem breiten Publikum zugänglich gemacht.

---

# 4

## Erleichterung und Sicherung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

---

### 4.1 GRUNDLAGEN

---

<b>Auftrag</b>	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.
<b>Rolle im bargeldlosen Zahlungsverkehr</b>	Die SNB erfüllt ihren gesetzlichen Auftrag zur Erleichterung und Sicherung des Funktionierens bargeldloser Zahlungssysteme, indem sie als Auftraggeberin des Zahlungssystems Swiss Interbank Clearing (SIC) fungiert. Das SIC ist das zentrale Zahlungssystem für Zahlungen in Franken. Die SNB 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 Infrastruktur verfügt. Als systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastruktur wird das SIC-System von der Nationalbank überwacht (siehe Kapitel 6.4).
<b>Hauptmerkmale des SIC</b>	Das SIC ist ein Echtzeit-Brutto-Zahlungssystem. Dies bedeutet, dass die Zahlungen einzeln und in Echtzeit unwiderruflich in Zentralbankgeld abgewickelt werden. Über das SIC wickeln Banken und andere Finanzmarktteilnehmer sowohl Interbankenzahlungen (Zahlungen zwischen Finanzinstituten) als auch einen wachsenden Teil des Retailzahlungsverkehrs (Kundenzahlungen) ab. Die Retailzahlungen werden hauptsächlich durch Zahlungsinstrumente wie Banküberweisungen und Lastschriften ausgelöst. Ebenso wird ein Teil der Verpflichtungen aus Zahlungen mit Karten gebündelt über das SIC unter den Teilnehmern des Systems verrechnet.
<b>Betrieb des SIC</b>	Die Nationalbank sorgt für ausreichende Liquidität im SIC, indem sie den Banken bei Bedarf mit Wertschriften besicherte Innertagskredite gewährt (siehe Kapitel 2.3). Sie überträgt zu Beginn eines Clearingtags Liquidität von den Girokonten der SIC-Teilnehmer auf deren Verrechnungskonten im SIC und transferiert am Ende des Clearingtags die Umsätze einzeln von den Verrechnungskonten zurück auf die entsprechenden Girokonten bei der SNB. Rechtlich gesehen bilden die beiden Konten eine Einheit.

Mit dem Betrieb des SIC-Systems hat die SNB die SIX Interbank Clearing AG, eine Tochtergesellschaft der SIX Group AG (SIX), betraut. Der Auftrag, Dienstleistungen für das SIC zu erbringen, ist im SIC-Vertrag zwischen der Nationalbank und der SIX Interbank Clearing AG festgehalten. Ferner nimmt die Nationalbank Einsitz im Verwaltungsrat der SIX Interbank Clearing 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-Girovertrag geregelt.

Die Nationalbank lässt inländische Banken grundsätzlich zum SIC-System zu. Unter bestimmten Bedingungen gewährt sie auch anderen inländischen Teilnehmerkategorien, die gewerbsmässig an den Finanzmärkten auftreten, den Zugang. Dazu gehören Effekthändler, Versicherungen, Fondsleitungen und weitere Institute wie Bargeldverarbeiter, Finanzmarktinfrastrukturen sowie seit Januar 2019 Fintech-Unternehmen (siehe Kapitel 4.3). Die SNB kann ausländische Finanzmarktteilnehmer ebenfalls zum SIC zulassen. Die Teilnehmer am SIC-System sind entweder für die Umsetzung der Geldpolitik, die Abwicklung des Zahlungsverkehrs oder die Stabilität des Finanzsystems von Bedeutung.

Zulassung zum SIC

Das SIC ist ein zentrales Element der schweizerischen Finanzmarktinfrastuktur, die als Gemeinschaftswerk der Schweizer Banken entstanden ist. Die Finanzmarktinfrastuktur wird durch die SIX betrieben, die sich im Besitz von rund 125 Finanzinstituten befindet. Diese sind zugleich Hauptnutzer der von der SIX erbrachten Dienstleistungen. Eine gut funktionierende, sichere und effiziente Finanzmarktinfrastuktur ist für die Nationalbank zur Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben, insbesondere die Versorgung des Geldmarktes mit Liquidität sowie die Erleichterung und Sicherung des Funktionierens bargeldloser Zahlungssysteme, von entscheidender Bedeutung. Die Nationalbank steht in einem regelmässigen Austausch mit der SIX und den Banken, um die Schweizer Finanzmarktinfrastuktur zu stärken.

SIC als Teil der Schweizer Finanzmarktinfrastuktur

#### **4.2 DAS SIC-SYSTEM IM JAHR 2019**

Im Jahr 2019 wurden pro Tag im Durchschnitt rund 2,6 Mio. Transaktionen im Wert von 158 Mrd. Franken über das SIC abgewickelt. Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Zahl der Transaktionen um durchschnittlich 7,8%, während die Umsätze um 1,4% zunahmen. An Spitzentagen wurden bis zu 7,5 Mio. Transaktionen und Umsätze von bis zu 240 Mrd. Franken verzeichnet. Die Zunahme bei den Transaktionen ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die PostFinance seit 2017 ihren Zahlungsverkehr mit anderen Banken schrittweise in das SIC-System überführt.

Transaktionen und Umsatz

Im Jahr 2019 entfielen rund 97,6% der Transaktionen im SIC-System auf Retailzahlungen (11,4% des Umsatzes) und 2,4% (88,6% des Umsatzes) auf Interbankenzahlungen. 91,0% der Transaktionen betrug weniger als 5000 Franken, 8,7% bewegten sich zwischen 5000 und 1 Mio. Franken, und 0,2% überstiegen 1 Mio. Franken.

#### KENNZAHLEN ZUM SIC

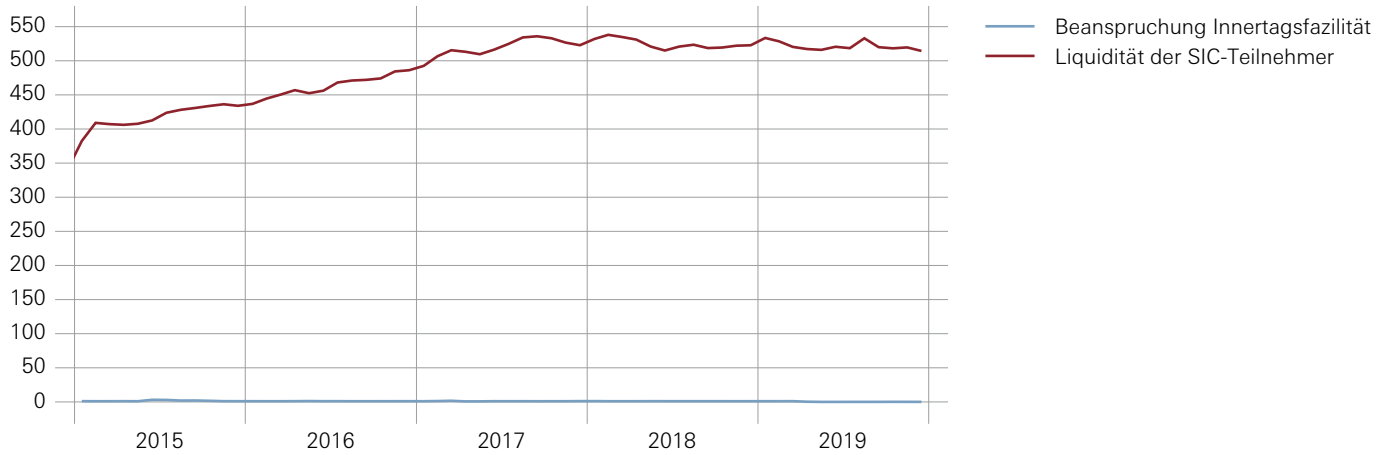
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Transaktionen</b>					
Tagesdurchschnitt (in Tausend)	1 742	1 765	2 035	2 432	2 623
Höchster Tageswert des Jahres (in Tausend)	5 302	5 670	7 025	7 436	7 484
<b>Beträge</b>					
Durchschnittlicher Tagesumsatz (in Mrd. Franken)	154	153	173	156	158
Höchster Tagesumsatz des Jahres (in Mrd. Franken)	293	266	227	249	240
Durchschnittlicher Betrag pro Transaktion (in tausend Franken)	88	87	85	64	60
<b>Durchschnittliche Liquiditätshaltung</b>					
Giroguthaben am Tagesende (in Mio. Franken)	418 144	463 038	519 433	524 801	521 595
Innertagsfazilität (in Mio. Franken)	1 629	1 060	1 086	1 061	416

#### Teilnehmer am SIC

Die Nationalbank zählte am 31. Dezember 2019 insgesamt 403 Girokontoinhaber (Vorjahr: 409). Davon nahmen 323 (325) am SIC teil, wobei mit 234 (234) die Mehrheit der SIC-Teilnehmer im Inland domiziliert war.

## LIQUIDITÄT IM SIC

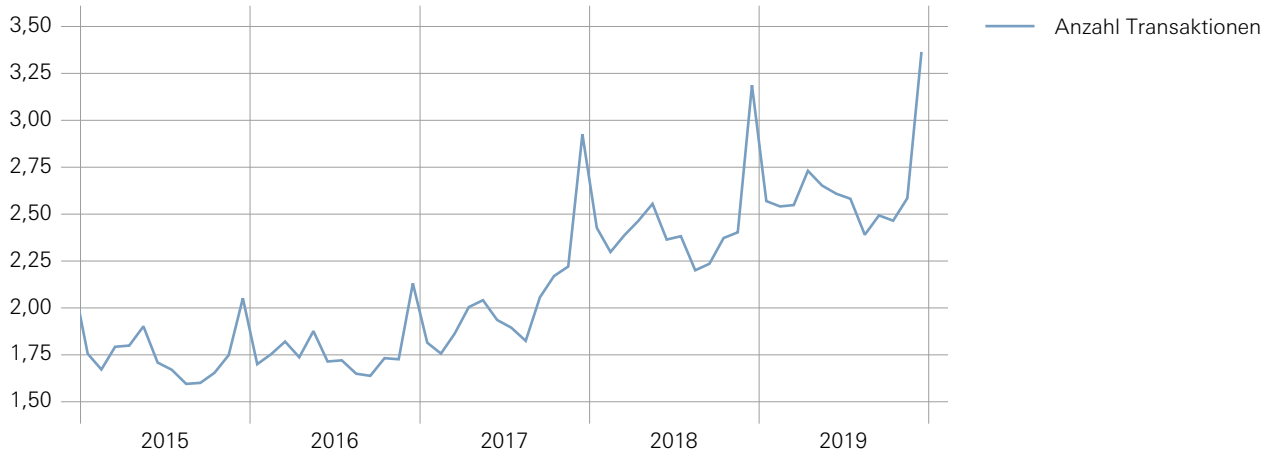
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mrd. Franken



Quelle: SNB

## TRANSAKTIONEN IM SIC

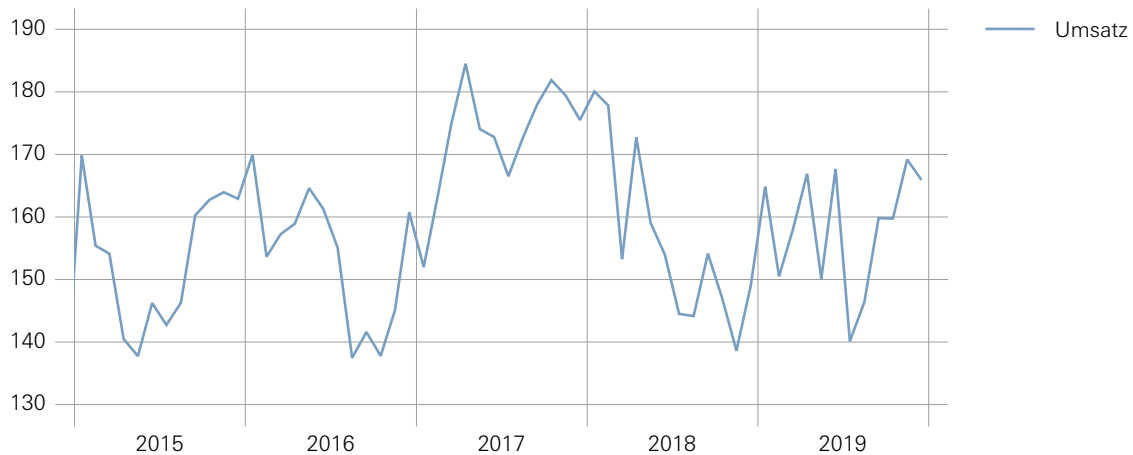
Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mio. Transaktionen



Quelle: SNB

## UMSATZ IM SIC

Monatsdurchschnitte aus Tageswerten in Mrd. Franken



Quelle: SNB

### 4.3 ENTWICKLUNGEN IM BEREICH DES SIC-SYSTEMS

#### Innovationen im Zahlungsverkehr

Der bargeldlose Zahlungsverkehr ist besonders stark von Innovationen in der Finanzindustrie tangiert. Ausgehend von ihrem Mandat im bargeldlosen Zahlungsverkehr schafft die SNB als Auftraggeberin des SIC angemessene Rahmenbedingungen für die Weiterentwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in Franken. Die Nationalbank ist bestrebt, zu Innovationen Hand zu bieten, sofern dadurch die Sicherheit und die Effizienz des SIC nicht beeinträchtigt werden.

#### Zulassung von Fintech-Unternehmen

Am 1. Januar 2019 trat die revidierte Bankenverordnung («Verordnung über die Banken und Sparkassen») in Kraft, welche die vom Parlament beschlossene neue Bewilligungskategorie für Unternehmen aus dem Fintech-Bereich im Bankengesetz konkretisierte («Fintech-Bewilligung»). Die Nationalbank entschied im Januar, denjenigen Unternehmen mit Fintech-Bewilligung der FINMA den Zugang zum SIC-System zu gewähren, die ein für den Zahlungsverkehr in Franken massgebliches Geschäftsmodell betreiben. Die FINMA erteilte im Jahr 2019 keine Fintech-Bewilligung; bei der SNB ging dementsprechend 2019 kein Zugangsgesuch eines Fintech-Unternehmens ein.

#### Dialog zum bargeldlosen Zahlungsverkehr

Im Frühling 2019 lancierten die SNB und die SIX einen Dialog zur Weiterentwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Er bindet Anbieter und Nutzer von Zahlungslösungen ein mit der Absicht, die Effizienz, Sicherheit und Zukunftsfähigkeit des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in Franken aufrechtzuerhalten. Ein wesentliches Element dieses Dialogs bildet die Weiterentwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in Richtung «Instant Payments» (Echtzeitzahlungen) und die damit verbundene zentrale Rolle des SIC-Systems. Mit «Instant Payments» können die privaten Anbieter von Zahlungslösungen jederzeit und innert Sekunden Zahlungen über das SIC-System kontobasiert abwickeln.

#### Secure Swiss Finance Network

Die Widerstandsfähigkeit des Finanzplatzes gegenüber Cyberrisiken hat weiter an Bedeutung gewonnen. Im Jahr 2019 lancierte die Nationalbank zusammen mit der SIX ein Projekt zur Entwicklung eines Netzwerkverbunds für den Schweizer Finanzplatz (Secure Swiss Finance Network) mit dem Ziel, die Sicherheit und Zuverlässigkeit von Internetverbindungen im SIC zu erhöhen. Das Projekt sieht vor, dass Internet Service Provider auf der Basis der an der ETH Zürich entwickelten Internet-Routing-Architektur SCION (Scalability, Control and Isolation on Next-Generation Networks) ein sicheres Netzwerk errichten. Im Jahr 2020 werden erste Anwendungsfälle im Umfeld des SIC-Systems unter Einbezug von Pilotbanken getestet.



## 5.1 GRUNDLAGEN

---

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.

Auftrag

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

Währungsreserven

Währungsreserven ermöglichen es der Nationalbank, jederzeit über 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. Der Bestand an Währungsreserven erhöhte sich seit Beginn der Finanz- und Schuldenkrise im Jahr 2008 um über 750 Mrd. Franken auf 836 Mrd. Franken (2019). Der Anstieg ist zu einem wesentlichen Teil auf die Devisenkäufe zur Dämpfung der Frankenaufwertung zurückzuführen.

Die Finanzaktiven in Franken bestehen aus Frankenobligationen und aus Forderungen aus Repogeschäften.

Finanzaktiven in Franken

---

### 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 Anlagepolitik an, den langfristigen Wert der Währungsreserven zu erhalten. Um diese Ziele zu erreichen, muss die Anlagepolitik auf eine hohe Liquidität und eine breite Diversifikation ausgerichtet sein.

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. Eine solche Absicherung würde eine Frankennachfrage darstellen und damit Aufwertungsdruck erzeugen (siehe Kapitel 5.4). 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 keine Anlagen in Schweizer Aktien oder in Anleihen schweizerischer Unternehmen, und das Frankenanleihen-Portfolio wird passiv bewirtschaftet.

Die Sicherstellung des geld- und währungspolitischen Handlungsspielraums erfordert insbesondere ein hohes Mass an Liquidität der Anlagen. Die Nationalbank legt deshalb einen wesentlichen Teil ihrer Währungsreserven in hochliquiden ausländischen Staatsanleihen an. Dem Aspekt der Sicherheit wird Rechnung getragen, indem die Anlagen so strukturiert werden, dass langfristig mindestens der reale Werterhalt erwartet werden kann. Zum einen wird dies über eine breite Diversifikation der Währungen erreicht. 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 Aufwertungsdruck des Frankens kompensieren. Dazu braucht es eine hinreichend positive Rendite 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, um ihre Geld- und Anlagepolitik an geänderte Bedürfnisse anzupassen.

---

## 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 Gesamtauf- sicht 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 Mitglie- dern des Bankrats zusammensetzt. Dieser Ausschuss überwacht insbeson- dere das Risikomanagement und beurteilt die Governance des Anlageprozes- ses. Die interne Berichterstattung des Risikomanagements erfolgt an das Direktorium und den Risikoausschuss.

Das Direktorium definiert die Grundsätze der 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 Direktoriums

Auf der operativen Ebene bestimmt ein internes Anlagekomitee die taktische Allokation der Devisenanlagen, indem es im Rahmen der vom Direktorium strategisch vorgegebenen Bandbreiten Grössen wie Währungsanteile, Laufzeiten der Anleihen und Anteile der verschiedenen Anlageklassen an veränderte Marktbedingungen anpasst.

... des Anlagekomitees

Das Portfoliomanagement verwaltet die einzelnen Portfolios. Der grösste Teil der Devisenanlagen (97%) 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.

... des Portfoliomanagements

Die Portfolios aus dem asiatisch-pazifischen Raum werden durch die SNB-internen Portfoliomanager der Niederlassung Singapur verwaltet, die 2013 eröffnet wurde. 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

## ... des Risikomanagements

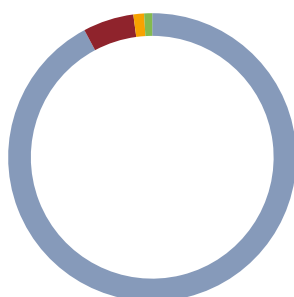
Das wichtigste Element zur Steuerung der absoluten Risiken ist eine breite Diversifikation der Anlagen. Die Risikosteuerung und -begrenzung erfolgt über ein System von Referenzportfolios (Benchmarks), Richtlinien und Limiten. Alle massgeblichen finanziellen Risiken auf den Anlagen werden kontinuierlich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

Um die Kreditrisiken zu beurteilen und zu steuern, werden die Informationen der führenden Ratingagenturen, Marktindikatoren sowie eigene Analysen herangezogen. Die Kreditlimiten werden aufgrund dieser Informationen festgelegt und angepasst, wenn sich die Einschätzung der Risiken verändert. Zur Verminderung der Gegenpartei Risiken werden die Wiederbeschaffungswerte von Derivaten in der Regel 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 an den Bankrat.

### 5.3 ENTWICKLUNG UND STRUKTUR DER AKTIVEN

#### Entwicklung der Aktiven

#### STRUKTUR DER NATIONALBANKAKTIVEN



Total: 861 Mrd. Franken  
Ende 2019

Ende 2019 betragen die Aktiven der Nationalbank 861 Mrd. Franken und lagen damit 44 Mrd. Franken über dem Vorjahresstand. Sie setzten sich zusammen aus 794 Mrd. Franken in Devisenanlagen, 49 Mrd. Franken in Gold, 6 Mrd. Franken in Sonderziehungsrechten (SZR), 4 Mrd. Franken in Frankenanleihen, 7 Mrd. Franken in Forderungen aus Repogeschäften in Franken und 1 Mrd. Franken in übrigen Aktiven.

Der Anstieg der Bilanzsumme war grösstenteils auf die Zunahme der Devisenanlagen zurückzuführen. Diese erhöhten sich innert Jahresfrist um 30 Mrd. Franken. Hauptgrund für die Zunahme waren Bewertungsgewinne und Erträge auf den Anlagen; daneben trugen auch Zuflüsse aus Devisenkäufen zum Anstieg bei.

Ende 2019 waren weniger bilanzverlängernde Repogeschäfte in Fremdwährungen ausstehend als im Vorjahr. Solche Repogeschäfte werden im Rahmen des Portfoliomanagements getätigt. Dabei werden für eine bestimmte Laufzeit ausländische Wertschriften gegen Sichtguthaben 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 auch die über die Repos erhaltenen Sichtguthaben und die Verpflichtung, diese am Verfalltermin wieder zurückzuzahlen, bilanziert. Da diese Mittel nicht uneingeschränkt zur Verfügung stehen, werden sie für die Definition der Devisenreserven bzw. Währungsreserven von den Devisenanlagen abgezogen.

Der Wert des Goldbestands nahm um 7 Mrd. Franken zu. Die gesamten Währungsreserven beliefen sich Ende 2019 auf 836 Mrd. Franken und lagen damit 60 Mrd. Franken über dem Stand des Vorjahrs.

Währungsreserven

## ZUSAMMENSETZUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

in Mrd. Franken

	31.12.2019	31.12.2018
Goldreserven	49	42
Devisenanlagen	794	764
./.. damit verbundene Verbindlichkeiten <sup>1</sup>	-13	-35
Derivate (Netto der Wiederbeschaffungswerte)	0	0
Total Devisenreserven	781	729
Reserveposition beim IWF	1	1
Internationale Zahlungsmittel	4	4
<b>Total Währungsreserven</b>	<b>836</b>	<b>776</b>

<sup>1</sup> Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Fremdwährungen.

#### Anleihenportfolios

Die Nationalbank hält in ihren Anleihenportfolios überwiegend Staatsanleihen (rund 85% 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 nahm im Jahr 2019 leicht zu und betrug am Jahresende 4,7 Jahre. Knapp 50% der Anleihen wiesen eine negative Verfallrendite auf.

#### 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. Das Prinzip der Abbildung breiter Indizes stellt sicher, dass die Nationalbank an den einzelnen Aktienmärkten möglichst neutral agiert. Indem sie auf eine aktive Titelselektion und auch auf eine Über- oder Untergewichtung einzelner Sektoren verzichtet, vermeidet sie Konzentrationen in einzelnen Unternehmen und Sektoren.

Die Aktienportfolios enthielten Ende 2019 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 6800 Einzeltiteln (knapp 1500 Titel mittel- und grosskapitalisierter Unternehmen und rund 4300 Titel kleinkapitalisierter Unternehmen aus Industrieländern sowie rund 1000 Titel von Unternehmen aus Schwellenländern).

#### 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 stieg 2019 leicht auf 8,5 Jahre. Von den Frankenanleihen in der Höhe von gut 4 Mrd. Franken wiesen Ende 2019 mehr als 80% eine negative Verfallrendite auf.

---

### **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 und 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 fühlt sich die Nationalbank aber auch verpflichtet, im Rahmen ihrer Anlagepolitik die grundlegenden Normen und Werte der Schweiz zu berücksichtigen. Sie investiert daher nicht in Aktien und Anleihen von Unternehmen, deren Produkte oder Produktionsprozesse in grober Weise gegen politisch und gesellschaftlich 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. Unter geächteten Waffen werden B- und C-Waffen, Streumunition sowie Personenminen verstanden. Zusätzlich werden auch Unternehmen ausgeschlossen, die in die Produktion von Nuklearwaffen für Staaten involviert sind, die nicht zu den fünf legitimen Atommächten gemäss UNO-Atomwaffensperrvertrag zählen (China, Frankreich, Grossbritannien, Russland und USA).

Zur Eruierung der betreffenden Unternehmen definiert die SNB die Ausschlusskriterien und überprüft hierfür das ganze Anlageuniversum mittels eines zweistufigen Prozesses. Die erste Stufe umfasst die Sichtung und Verarbeitung von öffentlich zugänglichen Informationen mit dem Ziel, Unternehmen zu identifizieren, deren Aktivitäten mit einer hohen Wahrscheinlichkeit unter die Ausschlusskriterien fallen. Bei der zweiten Stufe wird für jedes identifizierte Unternehmen eine ausführliche Beurteilung darüber erstellt, ob es ausgeschlossen werden soll oder nicht. Die SNB stützt sich beim Entscheid über den Ausschluss von Unternehmen auf die Empfehlungen von spezialisierten externen Dienstleistern und überprüft ihre Entscheide regelmässig.

Bei der Bewirtschaftung der Aktiven gilt es zu berücksichtigen, dass der Verfassungs- und Gesetzgeber der SNB 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 vorzunehmen mit dem Ziel, diesen einen Vorteil oder einen Nachteil zu verschaffen bzw. wirtschaftlichen, politischen oder gesellschaftlichen Wandel zu hemmen oder zu fördern. Forderungen, auf Investitionen in bestimmte Sektoren zu verzichten, müssen vor diesem Hintergrund beurteilt werden.

Die Nationalbank trägt dem Rechnung, indem sie die einzelnen Aktienmärkte in ihrer Gesamtheit unter Berücksichtigung der weiter oben begründeten Ausnahmen abbildet. Als Konsequenz daraus hält die Nationalbank Aktien aus den verschiedenen Wirtschaftssektoren gemäss deren Börsenkaptalisierung. Damit wird sichergestellt, dass das Portfolio den unterschiedlichen Risiken ungefähr im selben Mass ausgesetzt ist wie die Gesamtheit der global kotierten Unternehmen und dass sich strukturelle Veränderungen der globalen Wirtschaft auch im Portfolio der SNB widerspiegeln.

Zu den nicht-finanziellen Aspekten bei Wertschriften privater Emittenten zählt auch die Ausübung der Stimmrechte. Die SNB beschränkt sich dabei auf Fragen der guten 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 ebenfalls mit externen Dienstleistern zusammen. Die konkrete Stimmabgabe stützt sich auf eine interne Stimmrechtsrichtlinie der SNB. Die externen Dienstleister nehmen die fachliche Interpretation der Stimmrechtsrichtlinie vor und wenden diese auf die Abstimmungsvorlagen der Aktionärsversammlungen an. Die SNB steht in regelmässigem Kontakt mit den externen Dienstleistern und überwacht die korrekte Interpretation der Stimmrechtsrichtlinie.

---



## ANLAGESTRUKTUR DER DEVISENRESERVEN UND FRANKENANLEIHEN AM JAHRESENDE

	Devisen- reserven	2019 Franken- anleihen	Devisen- reserven	2018 Franken- anleihen
<b>Währungsallokation</b> in Prozent, inkl. Derivatpositionen				
Franken		100		100
Euro	39		39	
US-Dollar	35		36	
Yen	9		8	
Pfund	7		7	
Kanadischer Dollar	3		3	
Übrige <sup>1</sup>	7		7	

### Anlageklassen in Prozent

Bankanlagen	0		0	
Staatsanleihen <sup>2</sup>	69	39	69	40
Andere Anleihen <sup>3</sup>	11	61	12	60
Aktien	20		19	

### Struktur der verzinslichen Anlagen in Prozent

Anlagen mit AAA-Rating <sup>4</sup>	58	79	57	78
Anlagen mit AA-Rating <sup>4</sup>	22	21	23	22
Anlagen mit A-Rating <sup>4</sup>	16	0	15	0
Übrige Anlagen	4	0	5	0
Duration der Anlagen (Jahre)	4,7	8,5	4,4	8,2

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

2 Anleihen von Staaten in deren eigener Währung, Anlagen bei Zentralbanken und 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.

#### Entwicklung der Aktivenstruktur

Die Struktur der Devisenreserven und der Frankenanleihen veränderte sich gegenüber Ende 2018 nur geringfügig. Der US-Dollar-Anteil sank leicht zugunsten des Yen-Anteils, die Anteile der übrigen Währungen blieben konstant. Die Ratingverteilung änderte sich aufgrund von Anpassungen der Länderanteile und der Sektoraufteilung bei den Unternehmensanleihen leicht. Die Anteile der Anlagen mit einem AAA- und einem A-Rating stiegen zulasten von Anlagen mit AA-Rating und übrigen Anlagen um jeweils einen Prozentpunkt. Der Anteil der Aktien an den Devisenreserven betrug Ende 2019 20% und lag damit leicht über dem Stand des Vorjahrs (19%).

#### Kriegsgeschäfte-Initiative

Im Jahr 2018 war die eidgenössische Volksinitiative «Für ein Verbot der Finanzierung von Kriegsmaterialproduzenten» (Kriegsgeschäfte-Initiative) der Gruppe für eine Schweiz ohne Armee (GSoA) und der Jungen Grünen zustande gekommen. Die Initiative strebt eine Einschränkung des Anlageuniversums der Nationalbank sowie von Stiftungen und Vorsorgeeinrichtungen an, indem diese keine Wertschriften von Unternehmen halten dürfen, die mehr als 5% ihres jährlichen Umsatzes mit der Herstellung von Kriegsmaterial erzielen. Der Bundesrat empfiehlt in seiner Botschaft vom 14. Juni 2019 die Initiative zur Ablehnung. Er betrachtet den von der Initiative verfolgten Ansatz sowie die vorgesehenen Massnahmen als nicht zielführend und weist auf die damit für die Schweiz verbundenen negativen Auswirkungen hin. Die Nationalbank teilt die Haltung des Bundesrats.

### 5.4 RISIKEN AUF DEN AKTIVEN

#### Risikoprofil

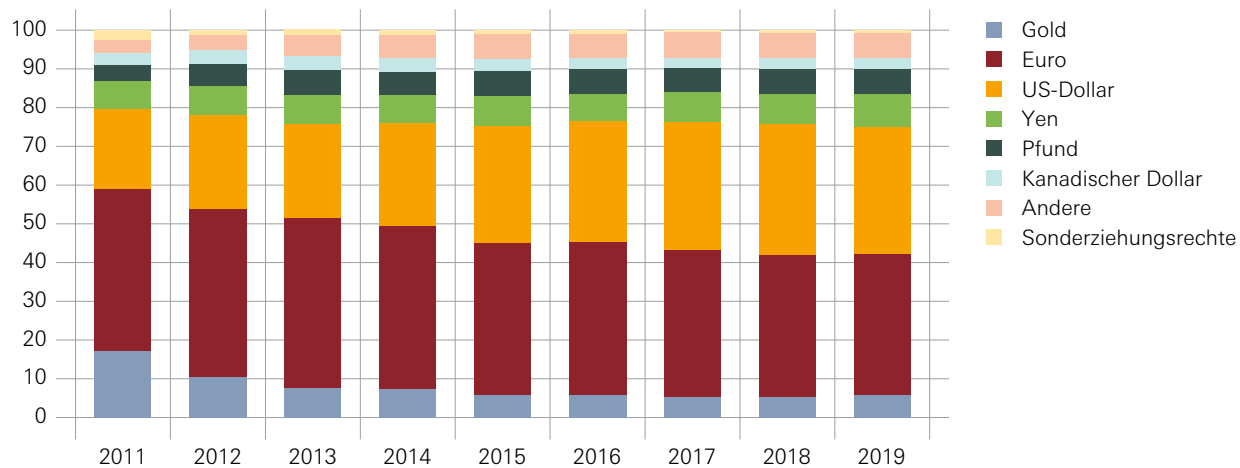
Das Risikoprofil der Aktiven wird durch die Währungsreserven bestimmt. Die Hauptrisiken auf den Währungsreserven sind die Marktrisiken, insbesondere die Wechselkurs-, Goldpreis-, Aktienkurs- und Zinsrisiken. Ausserdem bestehen Liquiditätsrisiken sowie Kredit- und Länderrisiken, die allerdings geringer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

#### Marktrisiken

Die bedeutendsten Risikofaktoren der Währungsreserven sind die Wechselkurse. Weil Währungsrisiken grundsätzlich nicht gegen Franken abgesichert werden, führen bereits geringe Veränderungen der Frankenwechselkurse zu erheblichen Schwankungen des Anlageerfolgs und damit des Eigenkapitals der Nationalbank. Neben den Währungsrisiken sind auch die Schwankungen des Goldpreises und der Aktienkurse sowie die Zinsrisiken relevant. 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 Währungsanteile zwischen den Fremdwährungen können Devisenderivate eingesetzt werden.

## AUFTEILUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN AM JAHRESENDE

in Prozent ohne Anlagen und Verpflichtungen aus Devisenswaps gegen Franken



Quelle: SNB

Die Nationalbank sichert ihre Fremdwährungsrisiken grundsätzlich nicht gegen Franken ab, da eine Absicherung die Geldpolitik auf unerwünschte Weise beeinflussen würde. Durch die Absicherungsgeschäfte – z. B. Terminverkäufe von Devisen gegen Franken – würde zusätzliche Frankennachfrage und damit zusätzlicher Aufwertungsdruck auf den Franken geschaffen. Eine Absicherung hätte damit de facto denselben Effekt wie eine Devisenmarktintervention zur Stärkung des Frankens. Die Währungsrisiken müssen aus diesem Grund als inhärenter Bestandteil der Währungsreserven in Kauf genommen werden.

#### Liquiditätsrisiken

Die Liquiditätsrisiken der Nationalbank beziehen sich darauf, dass Anlagen in Fremdwährungen im Bedarfsfall nicht, nur teilweise oder nur mit hohen Preisnachlässen verkauft werden könnten. Auch 2019 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.

#### 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 Anleihenschuldner 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 2019 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 (Netting) gegenläufiger Positionen. Zum anderen entstehen im täglichen Management der als Sicherheiten dienenden Wertschriften Effizienzgewinne.

Auch im Jahr 2019 wurde der grösste Teil der Anlagen in Form von Staatsanleihen gehalten, ein wesentlicher Teil davon in hochliquiden Anleihen europäischer Staaten mit sehr guter Bonität und der USA. Die ausstehenden Guthaben bei Zentralbanken und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) betragen am Jahresende 38 Mrd. Franken. Insgesamt waren knapp 80% der Anleihen mit einem Rating von AA oder besser bewertet.

Das Länderrisiko besteht darin, dass ein Staat in seinem Hoheitsgebiet Zahlungen von dort domizilierten Schuldner oder die Verfügungsgewalt über dort deponierte Vermögenswerte blockieren kann. Um keine einseitigen Länderrisiken einzugehen, achtet die Nationalbank darauf, dass die Vermögenswerte auf verschiedene Depotstellen und Länder verteilt sind.

Länderrisiken

Auch die Goldbestände werden 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 geldpolitisch bedingte Anstieg der Währungsreserven in den vergangenen Jahren schlug sich in einem entsprechenden Wachstum der Bilanz der Nationalbank nieder. Dadurch erhöhten sich die absoluten Verlustrisiken. Die Nationalbank strebt eine robuste Bilanz mit hinreichendem Eigenkapital an, um mögliche Verluste absorbieren zu können. Mit der Ausweitung der Bilanz ab dem Jahr 2008 sank das Verhältnis des Eigenkapitals zu den Währungsreserven deutlich. Die verlängerte Bilanz machte eine Stärkung des Eigenkapitals nötig.

Bilanzwachstum

Die Bundesverfassung verpflichtet die Nationalbank, aus ihren Erträgen ausreichende Währungsreserven zu bilden (Art. 99 Abs. 3 BV). Gemäss Nationalbankgesetz soll die SNB zu diesem Zweck Rückstellungen bilden und sich dabei an der Entwicklung der schweizerischen Volkswirtschaft orientieren (Art. 30 Abs. 1 NBG). Die Rückstellungen für Währungsreserven bilden den Kern des Eigenkapitals der Nationalbank. Sie dienen insbesondere dazu, Verluste zu absorbieren. Zum verlustabsorbierenden Eigenkapital zählt auch die Ausschüttungsreserve, die zur Glättung der jährlichen Ausschüttungen gehalten wird.

Zuweisung an die Rückstellungen

Um eine solide Eigenkapitalbasis sicherzustellen, sind jährliche Zuweisungen an die Rückstellungen erforderlich. Für die Festlegung der jährlichen Zuweisung wird das Doppelte des durchschnittlichen nominalen Wachstums des Bruttoinlandprodukts (BIP) der letzten fünf Jahre herangezogen. Seit 2016 gilt eine Bestimmung, wonach die jährliche Mindestzuweisung 8% des Bestands an Rückstellungen am Ende des Vorjahrs betragen muss. Dadurch wird sichergestellt, dass die Rückstellungen auch in Zeiten mit tiefen nominalen BIP-Zuwachsraten ausreichend alimentiert werden und die Bilanz gestärkt wird. Für das Jahr 2019 gelangte die Mindestzuweisung zur Anwendung; sie betrug 5,9 Mrd. Franken. Das ergab einen neuen Bestand an Rückstellungen von 79,1 Mrd. Franken.

Vereinbarung zur  
Gewinnausschüttung  
2016–2020

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 (EFD) und der Nationalbank festgehalten. Gemäss der Vereinbarung, welche die Nationalbank und das EFD im November 2016 für die Jahre 2016 bis 2020 unterzeichnet hatten, wird eine Gewinnausschüttung von 1 Mrd. Franken an Bund und Kantone vorgenommen, sofern die Ausschüttungsreserve einen positiven Bestand aufweist. Zudem wird eine Zusatzausschüttung von bis zu 1 Mrd. Franken vorgenommen, falls die Ausschüttungsreserve mehr als 20 Mrd. Franken beträgt.

Zusatzvereinbarung zur  
Gewinnausschüttung  
2019–2020

Angesichts der hohen Ausschüttungsreserve schlossen das EFD und die SNB im Februar 2020 für die Geschäftsjahre 2019 und 2020 eine Zusatzvereinbarung ab. Darin wurde eine zusätzliche Ausschüttung von 2 Mrd. Franken für jedes dieser beiden Jahre vereinbart. Die gesamte Ausschüttung an Bund und Kantone für 2019 beträgt somit 4 Mrd. Franken. Die Zusatzausschüttung für 2020 ist an Bedingungen über die Höhe der Ausschüttungsreserve geknüpft.

Entwicklung des  
Eigenkapitals

Im Jahr 2019 verzeichnete die Nationalbank einen Gewinn in der Höhe von 49 Mrd. Franken nach einem Verlust im Vorjahr von 15 Mrd. Franken. Der hohe Gewinn und die bestehende positive Ausschüttungsreserve ermöglichen sowohl die ordentliche Ausschüttung von 1 Mrd. Franken als auch eine Zusatzausschüttung von 1 Mrd. Franken. Dazu kommt die Ausschüttung im Rahmen der Zusatzvereinbarung von 2 Mrd. Franken. Nach der Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven von rund 5,9 Mrd. Franken und unter Berücksichtigung der Gewinnausschüttung an Bund und Kantone von insgesamt 4 Mrd. Franken für das Geschäftsjahr 2019 betrug das Eigenkapital 163 Mrd. Franken (79 Mrd. Franken Rückstellungen plus 84 Mrd. Franken Ausschüttungsreserve). Es nahm damit im Vergleich zum Vorjahr um 45 Mrd. Franken zu; der Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme stieg von 14% auf 19%.

## **5.5 ANLAGEERGEBNIS**

---

Anlageergebnis

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

Im Jahr 2019 betrug die Rendite auf den Währungsreserven 6,1%. Sowohl das Gold als auch die Devisenreserven rentierten positiv (16,3% bzw. 5,5%). Die Rendite auf den Devisenreserven belief sich in Lokalwährung auf 8,1%. Aufgrund der leichten Aufwertung des Frankens lag die Wechselkursrendite im Minus (–2,4%). Die durchschnittliche, in Franken gerechnete Jahresrendite der Währungsreserven über die letzten 15 Jahre betrug 3,7%.

## ANLAGERENDITEN

Renditen in Prozent

	Total	Gold	Währungsreserven <sup>1</sup>			Franken- anleihen Total
			Total	Wechselkurs- rendite	Devisenreserven Lokalwährungs- rendite	
2005	18,9	35,0	10,8	5,2	5,5	3,1
2006	6,9	15,0	1,9	-1,1	3,0	0,0
2007	10,1	21,6	3,0	-1,3	4,4	-0,1
2008	-6,0	-2,2	-8,7	-8,9	0,3	5,4
2009	11,0	23,8	4,8	0,4	4,4	4,3
2010	-5,4	15,3	-10,1	-13,4	3,8	3,7
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2
2014	8,0	11,4	7,8	2,6	5,1	7,9
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
2015–2019 <sup>2</sup>	2,0	4,4	1,8	-1,4	3,3	1,4
2010–2019 <sup>2</sup>	1,6	2,6	1,2	-2,4	3,7	2,5
2005–2019 <sup>2</sup>	3,7	7,5	1,5	-2,0	3,6	2,5

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

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

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

Der Aktienanteil belief sich Ende 2019 auf 20%. Durch das Aktienengagement in dieser Grössenordnung 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 0,9%. Auf den Anleihen der Devisenreserven fiel von 2005 bis 2019 ein Gewinn von 17,8 Mrd. Franken an. Auf den Aktien resultierte in diesem Zeitraum ein Erfolg von 85,3 Mrd. Franken. Die Aktienanlagen trugen damit in den letzten Jahren massgeblich dazu bei, dass die Nationalbank Eigenkapital aufbauen konnte.

## ANLAGERENDITEN DEVISENRESERVEN, 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
2005–2019 <sup>1</sup>	1,5	0,9	4,5

1 Durchschnittliche jährliche Rendite über 15 Jahre.



## 6.1 GRUNDLAGEN

---

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

**Auftrag**

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

Der Fokus der Tätigkeit der Zentralbanken im Bereich der Finanzstabilität hat sich in den letzten Jahren von der Krisenbewältigung auf die Krisenprävention verschoben. Um Risiken entgegenzuwirken, welche die Stabilität des Finanzsystems gefährden können, stehen der Nationalbank zwei regulatorische makroprudenzielle Kompetenzen zur Verfügung, nämlich die Bezeichnung der systemrelevanten Banken und das Antragsrecht für den antizyklischen Kapitalpuffer. Während das Konzept der systemrelevanten Banken auf strukturelle Risiken ausgerichtet ist, zielt der antizyklische Kapitalpuffer auf zyklische Risiken.

**Fokus auf Krisenprävention**

In einem Krisenfall erfüllt die Nationalbank ihren Auftrag, indem sie gegebenenfalls als Kreditgeberin in letzter Instanz (lender of last resort) auftritt. In diesem Rahmen leistet die Nationalbank inländischen Banken, deren Zahlungsunfähigkeit die Stabilität des Finanzsystems gravierend beeinträchtigen könnte, ausserordentliche Liquiditätshilfe, wenn sich solche Institute nicht mehr am Markt refinanzieren können (siehe Kapitel 2.6).

Bei der Schaffung stabilitätsfördernder regulatorischer Rahmenbedingungen arbeitet die Nationalbank auf nationaler Ebene eng mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) zusammen. Sie nimmt dabei primär eine systemische Sichtweise ein und konzentriert sich entsprechend auf die makroprudenziellen Aspekte der Regulierung. Demgegenüber ist die FINMA für die institutsspezifische Aufsicht und für den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zuständig. Die Grundzüge dieser Zusammenarbeit sind in einem bilateralen Memorandum of Understanding (MoU) mit der FINMA sowie in einem trilateralen MoU mit der FINMA und dem EFD festgelegt.

**Zusammenarbeit  
mit FINMA, EFD  
und ausländischen  
Behörden**

Auf internationaler Ebene wirkt die Nationalbank als Mitglied im Financial Stability Board (FSB), im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, 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 MONITORING DES FINANZSYSTEMS**

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

### **6.2.1 GROSSBANKEN**

Bei den zwei international tätigen Schweizer Grossbanken, der Credit Suisse Group AG (CS) und der UBS Group AG (UBS), stellte die Nationalbank im Jahr 2019 fest, dass sie bei der Umsetzung der schweizerischen «Too big to fail»-Regulierung (TBTF-Regulierung) weitere Fortschritte erzielt hatten. Dies betraf beide Pfeiler der Regulierung – die Widerstandskraft zum einen und die geordnete Sanierung und Abwicklung (Resolution) zum anderen.

Umsetzung der revidierten TBTF-Regulierung

Anforderungen an die Widerstandskraft erfüllt

Mit Blick auf die Entwicklung der Widerstandskraft stellte die Nationalbank fest, dass beide Grossbanken ihr regulatorisches Eigenkapital vollständig aufgebaut hatten. Sie erfüllten damit sämtliche finalen Anforderungen auf Gruppenstufe bei laufendem Betrieb (going concern). Die Erfüllung der Anforderungen ist notwendig, um eine ausreichende Widerstandskraft der beiden Grossbanken sicherzustellen. Dies belegen sowohl die von der Nationalbank durchgeführten Analysen des Verlustpotenzials der beiden Institute als auch die Erfahrungen mit tatsächlichen Verlusten in der letzten Finanzkrise.

Entwicklungen im Bereich der Resolution

Der zweite Pfeiler der TBTF-Regulierung umfasst die Sanierung und geordnete Abwicklung (Resolution) einer Bank im Krisenfall, wenn der laufende Betrieb nicht mehr aufrechterhalten werden kann (gone concern). Für die Planung und Durchführung der Resolution ist die FINMA zuständig. Wichtige Entwicklungen im Bereich Resolution betrafen 2019 die Verlusttragfähigkeit im «gone concern», die Sicherstellung der Liquidität (funding in resolution) und die Notfallplanung.

Bezüglich Verlusttragfähigkeit im «gone concern» hielt die SNB zum einen fest, dass beide Grossbanken die Anforderungen auf konsolidierter Basis vollständig erfüllen. Zum anderen unterstützte sie die vom Bundesrat Ende November 2019 beschlossene Änderung der Eigenmittelverordnung. Sie trat am 1. Januar 2020 in Kraft und verstärkt u. a. die «Gone concern»-Verlusttragfähigkeit auf Ebene der einzelnen Gruppengesellschaften.

Für eine erfolgreiche Resolution ist entscheidend, dass die Grossbanken sowohl im Vorfeld als auch unmittelbar nach einer Beteiligung der Gläubiger an den Verlusten (Bail-in) über ausreichend Liquidität verfügen (funding in resolution). Der Bundesrat beauftragte im Rahmen des TBTF-Evaluationsberichts vom Juli 2019 das EFD, in Zusammenarbeit mit der FINMA und der Nationalbank zu prüfen, ob die heutigen Liquiditätsanforderungen für systemrelevante Banken den Liquiditätsbedarf für die Resolution zu decken vermögen oder ob regulatorische Anpassungen erforderlich sind.

Für die Einreichung eines umsetzbaren Notfallplans setzte der Verordnungsgeber den Grossbanken eine Frist bis Ende 2019. In ihren Plänen müssen sie nachweisen, dass die systemrelevanten Funktionen im Krisenfall ohne Unterbruch weitergeführt werden können. Wie die FINMA im Februar 2020 bekanntgab, erfüllen die von den Grossbanken im August 2019 eingereichten Notfallpläne die gesetzlichen Vorgaben für einen umsetzbaren Notfallplan. Bei der UBS machte die FINMA dabei den Vorbehalt, dass die finanzielle Abhängigkeit der Schweizer Einheit gegenüber dem Stammhaus in Form von befristeten Eventualverpflichtungen aus solidarischer Haftung zu hoch sei. Die vollständige Erfüllung der Vorgaben bedingt, dass die Eventualverbindlichkeiten bis Ende 2021 entweder gänzlich abgebaut oder durch die verlustabsorbierenden Mittel der UBS Switzerland AG gedeckt sind.

### **6.2.2 INLANDORIENTIERTE BANKEN**

Mit Blick auf die inlandorientierten, vorwiegend im Kredit- oder Depositengeschäft tätigen Banken hielt die Nationalbank fest, dass deren Exponiertheit gegenüber dem Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt erneut gestiegen war. Das Hypothekarvolumen dieser Banken wuchs anhaltend stark, und die bereits hohen Tragbarkeitsrisiken bei den neu vergebenen Hypothekarkrediten nahmen weiter zu. Gleichzeitig blieb das Zinsrisiko-Exposure aus der Fristentransformation hoch, und die Zinsmargen dieser Banken gingen von einem tiefen Niveau weiter zurück. Die inlandorientierten Banken konnten jedoch ihre Widerstandskraft im Vergleich zum Vorjahr aufrechterhalten. Ihre Kapitalausstattung lag im Durchschnitt deutlich über den regulatorischen Mindestanforderungen und war gemäss den Stresstest-Ergebnissen der Nationalbank insgesamt angemessen.

**Höhere Exponiertheit gegenüber dem Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt**

Inlandorientierte  
systemrelevante Banken:  
Notfallpläne noch nicht  
umsetzbar

Die Nationalbank unterstrich im Jahr 2019 erneut ihre Besorgnis betreffend das Segment der Wohnrenditeliegenschaften. Sie begrüßte deshalb die Revision der Selbstregulierungsrichtlinien der Banken, die am 1. Januar 2020 in Kraft trat (siehe Kapitel 6.3).

Die inlandorientierten systemrelevanten Banken, zu denen die Zürcher Kantonalbank, die Raiffeisen und die PostFinance gehören, müssen bis spätestens drei Jahre nach ihrer Bezeichnung als systemrelevante Bank umsetzbare Notfallpläne erarbeitet haben, damit sichergestellt ist, dass im Falle einer drohenden Insolvenz die systemrelevanten Funktionen ohne Unterbruch weitergeführt werden können. Für die abschliessende Beurteilung der Notfallplanung ist die FINMA zuständig. Bereits festgelegt worden sind die «Gone concern»-Anforderungen. Eine weitere Voraussetzung, damit eine Bank geordnet abgewickelt werden kann, sind die erwähnten Notfallpläne. Im Februar 2020 hielt die FINMA fest, dass die Notfallpläne der inlandorientierten systemrelevanten Banken unterschiedliche Reifegrade aufwiesen, wobei noch keiner dieser Pläne als umsetzbar gilt.

---

#### Umfrage zu Digitalisierung und Fintech bei Banken

Die Nationalbank veröffentlichte im August 2019 die Ergebnisse ihrer Umfrage zu Digitalisierung und Fintech im Bankensektor. Ziel der Umfrage war es, ein repräsentatives Gesamtbild vom Einfluss der Digitalisierung und von Fintech auf die im Einlagen- und Kreditgeschäft tätigen Banken zu gewinnen.

Die Resultate zeigen, dass die Banken eine starke Digitalisierung der Finanzintermediation erwarten. Damit verbunden erkennen sie einerseits Chancen, Kosten zu senken und die Qualität ihrer Dienstleistungen zu erhöhen. Andererseits betrachten sie die mit der Digitalisierung einhergehende Intensivierung des Wettbewerbs als Risiko. So gehen sie z. B. davon aus, dass Bankkunden in Zukunft weniger eine dauerhafte Beziehung mit nur einem Finanzinstitut eingehen, sondern vermehrt auf verschiedene Intermediäre aus dem Banken- und Nichtbankensektor zurückgreifen.

Auf strategischer Ebene begegnen die Banken den neuen Herausforderungen vor allem durch die weitere Digitalisierung ihrer bestehenden Geschäftsfelder. Dabei sind zwei Stossrichtungen erkennbar: Erstens stellen die Banken digitale Kanäle für die Interaktion mit den Kunden bereit, so dass z. B. Hypotheken künftig digital beantragt und abgeschlossen werden können. Zweitens streben sie eine verstärkte Automatisierung der internen Prozesse an, z. B. für die Bonitätsprüfung oder die laufende Überwachung bei Hypotheken. Ergänzend dazu wollen die Banken den persönlichen Kontakt zu den Kunden, den sie als wichtigen Wettbewerbsvorteil gegenüber neuen Marktteilnehmern wie etwa Bigtech-Unternehmen einstufen, beibehalten.

Bei der Umsetzung ihrer Digitalisierungsstrategie sind grössere Banken in erster Linie bestrebt, Innovationen zu tätigen und eigene Lösungen anzubieten. Kleinere Banken setzen weniger auf eigene Innovationen und suchen vor allem die Zusammenarbeit mit anderen Marktteilnehmern.

Die Digitalisierung ist in den verschiedenen Geschäftsfeldern unterschiedlich weit fortgeschritten. Zu den führenden Bereichen gehört der bargeldlose Zahlungsverkehr. Gleichwohl möchten die Banken die bestehenden Angebote weiter verbessern und noch kundenfreundlicher gestalten, damit sie gegenüber den neuen Marktteilnehmern konkurrenzfähig bleiben. Weniger weit fortgeschritten ist die Digitalisierung bei den Hypotheken. Hier verfolgen grössere Banken anspruchsvollere Ziele als kleinere Banken. Entsprechend bestehen vor allem bei grösseren Banken teilweise noch beträchtliche Lücken zu den angestrebten Zielen.

---

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

---

Aufgrund des starken Wachstums des Kreditvolumens und der Immobilienpreise hatten sich nach der globalen Finanzkrise bis im Jahr 2012 erhebliche Ungleichgewichte aufgebaut, die für die Stabilität des Bankensystems ein Risiko darstellten. Daher waren in den Jahren 2012 bis 2014 verschiedene Massnahmen ergriffen worden. Sie trugen zwischen 2014 und 2018 dazu bei, dem weiteren Aufbau von Ungleichgewichten am Hypothekarmarkt sowie am Markt für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen entgegenzuwirken. Dagegen bauten sich im Segment der Wohnrenditeliegenschaften aufgrund der stark steigenden Preise die Ungleichgewichte weiter auf, und die bereits hohen Tragbarkeitsrisiken bei neu vergebenen Hypotheken nahmen zu.

Entwicklungen  
bis Ende 2018

... und im Jahr 2019

Die Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt bestanden im Jahr 2019 fort. Sowohl die Hypothekarkredite als auch die Transaktionspreise für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen stiegen weiter moderat an. Das Augenmerk der Nationalbank lag weiterhin auf dem Segment der Wohnrenditeliegenschaften. Die Nationalbank unterstrich, dass aufgrund der hohen Preise für Mehrfamilienhäuser vor allem in diesem Segment die Gefahr einer Preiskorrektur besteht. Dies liegt zum einen an der starken Preissteigerung in den Vorjahren. Zum anderen deuten die erhöhten Leerstände darauf hin, dass die rege Bautätigkeit im Bereich der Mietwohnungen zu einem Überangebot geführt haben könnte. Darüber hinaus hielt die Nationalbank fest, dass die bereits hohen Tragbarkeitsrisiken bei neu vergebenen Hypotheken für Wohnrenditeobjekte weiter gestiegen waren.

Revision der Selbstregulierungsrichtlinien

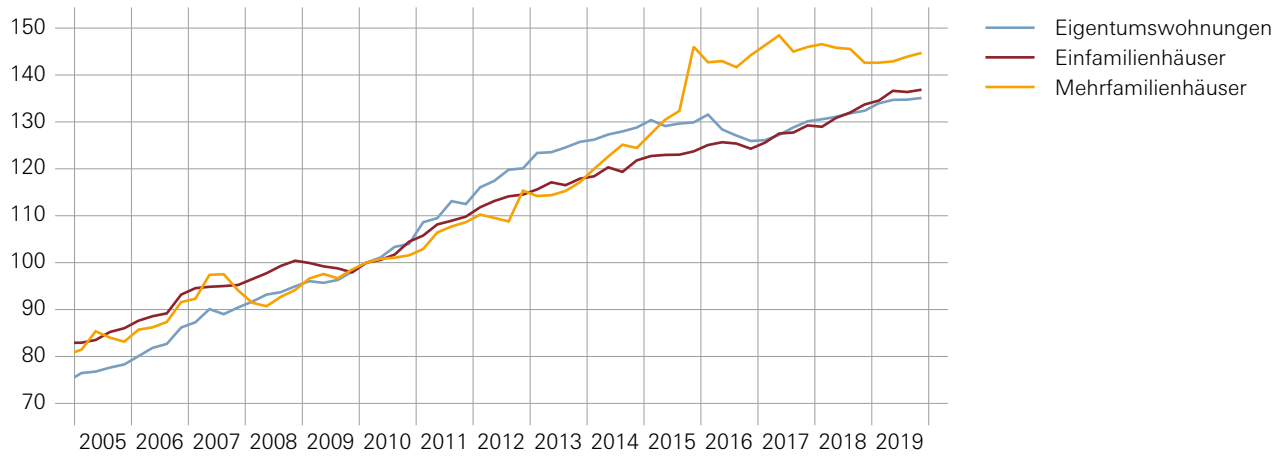
Angesichts dieser Risikoeinschätzung begrüsst die SNB den Entscheid der FINMA, die revidierten Selbstregulierungsrichtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zu Hypothekarfinanzierungen als aufsichtsrechtliche Mindeststandards anzuerkennen. Die revidierten Richtlinien verschärfen die Anforderung an die Belehnung und Amortisation bei neuen Hypotheken auf Wohnrenditeliegenschaften. Die Nationalbank hielt fest, dass dies dazu beitragen dürfte, einem weiteren Aufbau der Risiken bei der Kreditvergabe im Segment der Renditeliegenschaften entgegenzuwirken. Die revidierten Selbstregulierungsrichtlinien traten per 1. Januar 2020 in Kraft.

Kein Antrag auf Anpassung des sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffers

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 2019, dem Bundesrat keinen Antrag auf eine Anpassung des sektoriellen, d. h. auf Hypothekarkredite zur Finanzierung von Wohnliegenschaften in der Schweiz ausgerichteten, antizyklischen Kapitalpuffers zu unterbreiten. Der Kapitalpuffer betrug damit unverändert 2% der entsprechenden risikogewichteten Positionen. Angesichts der bestehenden Ungleichgewichte am Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt erschien dieses Niveau weiterhin als angemessen.

## IMMOBILIENPREISINDIZES

Transaktionspreise, nominal, Index 1. Quartal 2010 = 100



Quelle: Wüest Partner

## 6.4 ÜBERWACHUNG VON FINANZMARKTINFRASTRUKTUREN

### 6.4.1 GRUNDLAGEN

#### Auftrag

Das Nationalbankgesetz (Art. 5 und Art. 19–21 NBG) beauftragt die Nationalbank, systemisch bedeutsame zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer und Zahlungssysteme 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 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). Sie werden von der 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 SNB nehmen ihre Aufsichts- bzw. Überwachungskompetenzen zwar individuell wahr, koordinieren aber ihre Aktivitäten. Für die Überwachung des Zahlungssystems SIC 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), den niederländischen Behörden, den norwegischen 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.



#### 6.4.2 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 kam die Nationalbank 2019 zum Schluss, dass die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen mit einer Ausnahme alle besonderen Anforderungen einhielten. Die Ausnahme bezog sich auf die Anforderung an das Liquiditätsrisikomanagement von SIX SIS und SIX x-clear. Damit SIX SIS und SIX x-clear ihren Zahlungsverpflichtungen auch in Stresssituationen nachkommen können, erachtete es die Nationalbank als erforderlich, dass sie Zugang zu einer angepassten Form der Engpassfinanzierungsfazilität in Franken erhalten. Beide Finanzmarktinfrastrukturen trafen in der Folge geeignete Massnahmen, damit die Nationalbank ihnen diesen Zugang gewähren kann und sie so künftig auch die Anforderung in der NBV an das Liquiditätsrisikomanagement erfüllen.

Die Nationalbank formulierte zudem ihre Erwartungen, die bei der Weiterentwicklung der Finanzmarktinfrastrukturen berücksichtigt werden sollen, um die Einhaltung der besonderen Anforderungen auch in Zukunft sicherzustellen. So erachtete es die Nationalbank als erforderlich, dass die Finanzmarktinfrastrukturen ihre Bestrebungen zur Verbesserung der Cybersicherheit und des Geschäftskontinuitätsmanagements weiterführen. Bei SIX x-clear soll das Verfahren bei einem Ausfall eines Teilnehmers so verbessert werden, dass die entstehenden offenen Positionen rasch geschlossen werden können. Bei SIX SIS stand die Verbesserung der operationellen Fähigkeit, sich bei Bedarf über den Interbankenmarkt Liquidität zu beschaffen, im Vordergrund. Schliesslich forderte die Nationalbank SIX SIS und SIX Interbank Clearing auf, die Durchsetzbarkeit gewisser Regelungen ihrer vertraglichen Grundlagen zu verifizieren.

#### Abstimmung des Geschäfts- kontinuitätsmanagements

Systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen sind zentrale Knotenpunkte des Finanzsystems. Sie erbringen Geschäftsprozesse, die für die Funktionsweise des Finanzsystems sowie die einzelnen Finanzmarktteilnehmer von grosser Bedeutung sind, beispielsweise die Abwicklung des Interbankenzahlungsverkehrs über das SIC-System. Die Prozesse der Finanzmarktinfrastrukturen sind eng verbunden mit vor- und nachgelagerten Prozessen bei den Teilnehmern, die beispielsweise Zahlungen auslösen oder abgewickelte Zahlungen weiterverarbeiten. Um auf allfällige Störungen rasch und angemessen reagieren zu können, müssen die Finanzmarktinfrastrukturen und die Teilnehmer ihr Geschäftskontinuitätsmanagement deshalb gut aufeinander abstimmen. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der zunehmenden Cyberrisiken.

#### Vorkehrungen gegen Cyberattacken

Eine erfolgreiche Cyberattacke – sei es gegen eine Finanzmarktinfrastruktur oder Teilnehmer – kann die Integrität der Daten kompromittieren, die von der Finanzmarktinfrastruktur verarbeitet werden. Dies führt zu einem Unterbruch des Geschäftsprozesses, den die Finanzmarktinfrastruktur erst wieder aufnehmen kann, nachdem sie die Daten mit ihren Teilnehmern gegenseitig abgestimmt und deren Korrektheit verifiziert hat. Die Nationalbank erachtet es deshalb als notwendig, dass die Finanzmarktinfrastrukturen ihre Geschäftskontinuitätspläne und die darin vorgesehenen Massnahmen mit ihren Teilnehmern abstimmen und regelmässig institutsübergreifend testen. Zusammen mit den wichtigsten Banken unternahmen die Finanzmarktinfrastrukturen im Jahr 2019 erste Schritte in diese Richtung und analysierten die Auswirkungen verschiedener Cyberattacken wie beispielsweise eine durch dezentrale Angriffe herbeigeführte Überlastung der Dienstleistungen der Finanzmarktinfrastruktur («Distributed denial of service»-Attacke).

Die Nationalbank tauscht sich mit den Betreibern der überwachten Finanzmarktinfrastrukturen regelmässig zu Projekten und Vorhaben aus, die sich auf die Geschäftstätigkeit oder das Risikoprofil und damit auf die Erfüllung der besonderen Anforderungen auswirken können. Im Jahr 2019 befasste sich die Nationalbank mit der geplanten Einführung einer neuen Clearingplattform und deren Auswirkungen auf die Einhaltung der besonderen Anforderungen von SIX x-clear. Des Weiteren nahm sie Stellung zu verschiedenen gruppeninternen Auslagerungen von SIX SIS und SIX x-clear. Ausserdem äusserte sich die Nationalbank zu Anpassungen, die SIX SIS und SIX x-clear an ihren Modellen für die Bewirtschaftung der Kredit- und Liquiditätsrisiken vorgenommen hatten.

**Begleitung wichtiger Projekte und Stellungnahmen zu wesentlichen Änderungen**

Die Nationalbank setzte sich mit den Folgen des Austritts des Vereinigten Königreichs (Brexit) aus der Europäischen Union (EU) für SIX x-clear auseinander. Im Zentrum standen die möglichen Auswirkungen auf die Interoperabilitätsvereinbarung zwischen SIX x-clear, der LCH und der in den Niederlanden domizilierten European Central Counterparty N.V. Mit den im Dezember 2018 angekündigten Massnahmen zur Vermeidung grösserer Stabilitätsrisiken hatte die EU-Kommission u. a. klargestellt, dass zentrale Gegenparteien aus dem Vereinigten Königreich bei einem Brexit ohne entsprechendes Abkommen mit der EU («No deal»-Szenario) bis zum 30. März 2020 weiter von der ESMA anerkannt bleiben. Im Dezember 2019 gab die EU-Kommission bekannt, die temporäre Anerkennung von zentralen Gegenparteien im Vereinigten Königreich ab dem Zeitpunkt eines «No deal»-Brexit um ein weiteres Jahr zu verlängern. Dank dieser Zusicherung kann das Interoperabilitätsarrangement bis auf Weiteres fortgeführt werden.

**Folgen des Brexit für SIX x-clear**

---

### Zentrale Gegenparteien

Zentrale Gegenparteien rechnen Finanzmarktgeschäfte ab, indem sie sich beim Abschluss eines Finanzmarktgeschäfts zwischen die beiden Handelsparteien stellen und dadurch zum Käufer gegenüber dem Verkäufer und zum Verkäufer gegenüber dem Käufer werden. Dabei übernehmen zentrale Gegenparteien von den Handelsparteien die Gegenparteirisiken und garantieren die Erfüllung der jeweiligen Verpflichtungen, wenn in der Zeitspanne zwischen Handelsabschluss und Abwicklung des Geschäfts eine Handelspartei ausfällt. Zudem führen, bewerten und verrechnen zentrale Gegenparteien die Handelspositionen und lösen bei Fälligkeit die Abwicklung der jeweiligen Zahlungs- bzw. Lieferverpflichtungen aus.

Damit eine zentrale Gegenpartei zur Stabilität des Finanzsystems beiträgt, muss sie die übernommenen Risiken angemessen bewirtschaften und über verlässliche Verfahren verfügen, um den Ausfall eines Teilnehmers zu bewältigen. Das Risikomanagement einer zentralen Gegenpartei zielt darauf ab, jederzeit über ausreichend finanzielle Mittel zu verfügen, um den Verlust decken zu können, der beim Ausfall der beiden grössten Handelsparteien unter extremen, aber plausiblen Marktbedingungen entstehen könnte. Dazu verlangt sie von den Handelsparteien Sicherheiten in Form von Margen und Beiträgen in den Ausfallfonds. Fällt ein Teilnehmer aus, versucht die zentrale Gegenpartei, ihre Verluste zu minimieren, indem sie die offenen Positionen des ausgefallenen Teilnehmers im Markt oder über Auktionen verkauft. Entsteht dennoch ein Verlust, zieht sie zu dessen Deckung zuerst die Margen und den Ausfallfondsbeitrag des ausgefallenen Teilnehmers bei. Reicht dies nicht aus, greift sie auf die Ausfallfondsbeiträge der anderen Teilnehmer zurück.

Weltweit existieren mehr als 50 zentrale Gegenparteien. Einige sind global tätig und rechnen eine breite Palette von Produkten ab, andere beschränken sich auf wenige lokale Finanzmärkte. Die in der Schweiz domizilierte zentrale Gegenpartei SIX x-clear nimmt in erster Linie die Abrechnung von Geschäften mit Aktien ab, die u. a. an der SIX Swiss Exchange, der London Stock Exchange, der Osloer Börse und den Nasdaq-Nordic-Börsen gehandelt werden. In geringerem Masse rechnet SIX x-clear auch Exchange Traded Funds, Anleihen, Wertschriftenleihgeschäfte und ausgewählte Derivate ab.

---

# 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.

Auftrag

Im Rahmen der internationalen Währungskooperation engagiert sich die Nationalbank in multilateralen Institutionen und Foren: dem Internationalen Währungsfonds (IWF), der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), dem Financial Stability Board (FSB), der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), dem Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) und – auf Einladung der G20-Präsidentschaft – dem Finance Track der G20. Die Mitwirkung im IWF, im FSB, in der OECD und im Finance Track erfolgt in Zusammenarbeit mit dem Bund und im Fall des FSB auch mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Des Weiteren wirkt die Nationalbank bei der internationalen Währungshilfe des Bundes mit. Schliesslich arbeitet sie auf bilateraler Ebene mit anderen Zentralbanken und Behörden zusammen. Im Rahmen dieser bilateralen Kooperation leistet sie auch technische Hilfe an Zentralbanken, in erster Linie an diejenigen aus den Ländern, die mit der Schweiz im IWF eine Stimmrechtsgruppe bilden.

Formen der Währungskooperation

## 7.2 MULTILATERALE KOOPERATION

---

### 7.2.1 INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS

Die Nationalbank wirkt in Kooperation mit dem Bund an den Arbeiten und Entscheiden des IWF mit. Der IWF ist die zentrale Institution für die internationale Währungskooperation. Er setzt sich für die Stabilität des globalen Währungs- und Finanzsystems und die wirtschaftliche Stabilität seiner 189 Mitgliedländer ein. Seine Haupttätigkeiten sind die wirtschaftspolitische Überwachung, die Finanzhilfe an Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten sowie die technische Hilfe. Die Schweiz nimmt ihren Einfluss über ihre Vertretung im Gouverneursrat, im Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC) und im Exekutivrat wahr.

Mitwirkung im IWF

## Herausforderungen für die globale Wirtschaftspolitik

An der Jahrestagung von IWF und Weltbank im Oktober 2019 berieten die Finanzminister und Notenbankgouverneure wie üblich über die Herausforderungen für die globale Wirtschaftspolitik. Die Aussichten für das globale Wachstum hatten sich im Verlauf des Jahres verschlechtert, und die Mitglieder des IMFC stuften die Risiken für die künftige Entwicklung als erheblich ein. Vor diesem Hintergrund setzte sich die Schweiz insbesondere für eine Beilegung der Handelskonflikte sowie für wachstumsfördernde Reformen ein. Ein Schwerpunkt blieb der Abschluss der 15. Quotenüberprüfung.

## Leichte Abnahme der Kreditzusagen des IWF

Die niedrigen Zinsen in Industrieländern begünstigten im Jahr 2019 Kapitalflüsse in die Schwellenländer. Vor diesem Hintergrund nahm der Umfang der Kreditzusagen im Rahmen der regulären – d. h. über die allgemeinen Ressourcen finanzierten – Kreditprogramme des IWF leicht ab. Am Jahresende liefen in 22 Ländern reguläre Programme im Umfang von insgesamt 115,3 Mrd. SZR (Vorjahr: 129,1 Mrd. SZR). Davon entfielen 54,6 Mrd. SZR auf die sogenannten Versicherungslinien, die Staaten vorbeugend den Zugang zu IWF-Krediten eröffnen. Die ausstehenden Kredite erhöhten sich dagegen auf 66,9 Mrd. SZR (Vorjahr: 55,4 Mrd. SZR). Ein Grossteil der ausstehenden Kredite entfiel auf Argentinien, das im Juli eine weitere Auszahlung unter dem Kreditprogramm vom Juni 2018 erhielt.

---

### Die Schweiz im IWF

Die Mitgliedschaft der Schweiz im IWF wird vom Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und von der Nationalbank gemeinsam wahrgenommen. Der Präsident des Direktoriums der Nationalbank vertritt die Schweiz im Gouverneursrat, dem obersten Entscheidungsgremium des IWF. Der Vorsteher 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 Stimmrechtsgruppe. Dieser vertritt die Stimmrechtsgruppe im 24 Mitglieder umfassenden Exekutivrat, dem wichtigsten operativen Organ des IWF. Die Stelle des Schweizer Exekutivdirektors wird wechselweise von einem Vertreter des EFD und der Nationalbank besetzt. Das EFD und die Nationalbank legen die Position der Schweiz im IWF fest und unterstützen den Exekutivdirektor der Stimmrechtsgruppe bei der Führung der Geschäfte.

---

---

### Sonderziehungsrecht

Das Sonderziehungsrecht (SZR) ist eine internationale Reservewährung, die der IWF 1969 eingeführt hat. Der IWF verwendet SZR als Zahlungsmittel und Recheneinheit für seine Finanztransaktionen mit den Mitgliedsländern. SZR werden vom IWF bei Bedarf geschaffen und den Mitgliedsländern im Verhältnis zu ihren Quoten zugeteilt. Durch die Tauschvereinbarung für Internationale Zahlungsmittel (Voluntary Trading Arrangements) mit einer Reihe von Mitgliedsländern, einschliesslich der Schweiz, sorgt der IWF dafür, dass der Bezug von Währungsreserven gegen SZR reibungslos funktioniert. Der Wert des SZR wird anhand eines Währungskorbs bestimmt, den der IWF regelmässig überprüft. Die Korbwährungen sind der US-Dollar, der Euro, der Renminbi, der Yen und das Pfund. Ende 2019 entsprach 1 SZR 1.34 Franken bzw. 1.38 US-Dollar.

---

Zur Finanzierung seiner Kredite verwendet der IWF in erster Linie die Quoten seiner Mitglieder (siehe Textkasten «Quote»). Für neue Kredite verfügbar sind dabei nur die noch nicht beanspruchten Teile der Quoten von Ländern, die nicht mit Zahlungsbilanzproblemen konfrontiert sind. Der IWF verfügte Ende 2019 über Mittel im Umfang von 195 Mrd. SZR, die für neue Darlehenszusagen über die nächsten zwölf Monate effektiv einsetzbar waren. Bei Bedarf könnten als zweite Verteidigungslinie weitere 182 Mrd. SZR unter den Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) aktiviert werden, an denen 38 Länder beteiligt sind, darunter die Schweiz mit der Nationalbank. Als dritte Verteidigungslinie dienen dem IWF 40 befristete bilaterale Darlehensabkommen im Umfang von insgesamt 317 Mrd. SZR. Die Laufzeit aller bilateralen Abkommen wurde 2019 um ein Jahr verlängert und endet neu am 31. Dezember 2020.

Finanzierung des IWF  
und Darlehenskapazität

---

### Quote

Der IWF teilt jedem Mitgliedstaat bei seinem Beitritt eine Quote zu, deren Grösse die relative Bedeutung des Landes in der Weltwirtschaft spiegeln soll. Die Quote eines Mitglieds 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. Die Quoten der Mitglieder werden regelmässig überprüft und bei Bedarf angepasst. 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.

---

#### Überprüfung der Quoten und Verdoppelung der NKV

Der IWF-Gouverneursrat schloss die 15. allgemeine Quotenüberprüfung am 7. Februar 2020 ohne Anpassung der Quoten ab. An der Jahrestagung 2019 zeigte sich nämlich, dass das für eine Quotenerhöhung nötige Quorum von 85% der Stimmrechte nicht erreicht werden würde. Die IWF-Mitglieder unterstützten jedoch eine Verdopplung der NKV und stimmten der Erneuerung der bilateralen Kreditlinien in reduziertem Umfang zu. Damit kann sichergestellt werden, dass die verfügbaren IWF-Ressourcen nach dem Auslaufen der bilateralen Kreditlinien Ende Dezember 2020 nicht unter das bisherige Niveau sinken. Die zentralen Fragen, nämlich der Umfang einer Quotenerhöhung sowie ihre Verteilung auf die Mitglieder, werden im Rahmen der 16. allgemeinen Quotenüberprüfung erneut aufgenommen.

Die Schweiz unterstützte weiterhin das Ziel eines starken, quotenbasierten und angemessen finanzierten IWF. Sie signalisierte ihre Bereitschaft, an der Verdoppelung der NKV teilzunehmen.

#### Beitrag der Schweiz zur Finanzierung des IWF

Die Schweiz war Ende 2019 verpflichtet, dem IWF Mittel im Umfang von maximal 23,7 Mrd. Franken zur Finanzierung seiner regulären Kredite zur Verfügung zu stellen. Es bestanden drei Arten von Verpflichtungen: erstens unter der Quote, zweitens unter den NKV und drittens unter einem bilateralen Darlehensabkommen (siehe Tabelle «Finanzielle Beziehungen zwischen der SNB und dem IWF»). Die Nationalbank finanziert diese Beiträge, wobei Kredite unter dem bilateralen Darlehensabkommen vom Bund garantiert werden. Die maximale Verpflichtung der SNB belief sich auf 7,8 Mrd. Franken im Rahmen der Quote, auf 7,4 Mrd. Franken unter den NKV und auf 8,5 Mrd. Franken unter der bilateralen Kreditlinie. Ende 2019 beanspruchte der IWF insgesamt 1,37 Mrd. Franken im Rahmen der Quote und der NKV. Die bilaterale Kreditlinie, die im Januar 2018 in Kraft getreten war, wurde vom IWF bisher nicht in Anspruch genommen.

#### Zinsvergünstigte Kreditvereinbarungen und Schweizer Beitrag

In Ländern mit niedrigem Einkommen engagiert sich der IWF über zinsvergünstigte Kreditvereinbarungen, die er durch den Treuhandfonds für Armutsbekämpfung und Wachstum (Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT) finanziert. Am Jahresende liefen in 21 Ländern solche zinsvergünstigten Kreditprogramme im Umfang von insgesamt 5,8 Mrd. Franken. Die Schweiz beteiligt sich mit Darlehen und Zinsvergünstigungen an der Finanzierung des PRGT. Die Darlehen an den PRGT werden von der Nationalbank gewährt und vom Bund garantiert. Der Bund finanziert die Zinsvergünstigungen. Ende 2019 waren drei Darlehensabkommen der Nationalbank in Kraft. Der maximale Bezug unter diesen Abkommen betrug 1347 Mio. Franken, und es waren Kredite im Umfang von 179 Mio. Franken ausstehend.



## FINANZIELLE BEZIEHUNGEN ZWISCHEN DER SNB UND DEM IWF

in Mrd. Franken

	Maximum	Ende 2019 beansprucht
Reserveposition <sup>1</sup>		1,367
Quote	7,754	0,948
NKV	7,445	0,419
Bilaterales Darlehensabkommen <sup>2</sup>	8,500	0,000
PRGT <sup>2</sup>	1,347	0,179
SZR <sup>3</sup>	2,209	-0,037

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 (Voluntary Trading Arrangement) mit dem IWF hat sich die SNB verpflichtet, bis zur vereinbarten Limite von 1,644 Mrd. SZR (2,209 Mrd. Franken) SZR gegen Devisen (US-Dollar, Euro) zu kaufen (+) oder zu verkaufen (-).

Im Rahmen der Artikel-IV-Konsultation überprüft der IWF regelmässig die Wirtschaftspolitik seiner Mitgliedländer. Im Juni 2019 verabschiedete der IWF-Exekutivrat den Bericht zur Artikel-IV-Konsultation mit der Schweiz. Der IWF schätzte die wirtschaftlichen Aussichten der Schweiz weiterhin als günstig ein. Er erkannte aber auch Risiken, insbesondere in den internationalen handelspolitischen Spannungen, in einem möglichen erneuten Aufwertungsdruck auf den Franken als sicheren Hafen sowie in den Ungleichgewichten am Immobilienmarkt. Vor diesem Hintergrund unterstützte der IWF die Weiterführung des geldpolitischen Kurses der Nationalbank. Die expansive Geldpolitik trage zur Verhinderung einer übermässigen Aufwertung des Frankens und zur Stabilisierung des Preisniveaus bei.

Artikel-IV-Konsultation

Zusätzlich zur Artikel-IV-Konsultation diskutierte und verabschiedete der IWF-Exekutivrat auch die Ergebnisse der umfangreichen Prüfung des Schweizer Finanzsektors, die Anfang 2019 abgeschlossen wurde. Der IWF würdigte die Fortschritte der Schweiz bei der Stärkung der Finanzstabilität in den letzten Jahren, namentlich die stärkere Kapitalisierung der Banken. Risiken für den Finanzsektor sah der IWF vor allem in den durch die tiefen Zinsen begünstigten Ungleichgewichten am Immobilienmarkt, insbesondere im Bereich der Wohnrenditeliegenschaften. Zur Verminderung der Risiken am Immobilien- und Hypothekemarkt empfahl der IWF den Einsatz von zusätzlichen makroprudenziellen Instrumenten. Zudem sprach er sich für eine umfassende Überarbeitung der Einlagensicherung aus.

Prüfung des Schweizer Finanzsektors

Konferenz über das internationale Währungssystem

Im Mai 2019 organisierte die Nationalbank zusammen mit dem IWF zum neunten Mal eine Konferenz über das internationale Währungssystem, an der hochrangige Vertreter von Zentralbanken, Finanzexperten und führende Wirtschaftswissenschaftler teilnahmen. Die Konferenz befasste sich mit der Geschichte, der Gegenwart und der Zukunft des internationalen Währungssystems.

BIZ als Bank und Forum der Zentralbanken

#### **7.2.2 BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH**

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit Sitz in Basel ist eine Organisation, welche die Zusammenarbeit im Währungs- und Finanzbereich fördert und Zentralbanken als Bank und Forum dient. Die Nationalbank ist seit der Gründung der BIZ im Jahr 1930 im Verwaltungsrat vertreten.

Die Präsidenten 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 zudem in den vier ständigen Ausschüssen der BIZ mit: dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, dem Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen, dem Ausschuss für das weltweite Finanzsystem sowie dem Märkteausschuss.

---

### **Beteiligung der Nationalbank am BIZ-Innovation-Hub**

Am 30. Juni 2019 gab die BIZ bekannt, dass sie einen Innovation Hub gründet, der die Zusammenarbeit zwischen Zentralbanken im Bereich innovativer Finanztechnologien fördern soll. Ziel des Innovation Hub ist es, vertiefte Erkenntnisse über die relevanten technologischen Entwicklungen zu gewinnen, welche die Aufgaben von Zentralbanken betreffen. Gleichzeitig dient er dazu, öffentliche Güter im Technologiebereich zu entwickeln, um das Funktionieren des globalen Finanzsystems weiter zu verbessern. Die BIZ kündigte an, in einer ersten Phase in enger Zusammenarbeit und mit der Unterstützung der jeweiligen geldpolitischen Behörde drei Hub-Zentren in Hongkong, Singapur und in der Schweiz aufzubauen.

Am 8. Oktober unterzeichneten die Nationalbank und die BIZ eine operative Vereinbarung zur Gründung des Schweizer Zentrums für den BIZ-Innovation-Hub. Am Schweizer Zentrum wird vorerst an zwei Projekten geforscht. Im Rahmen des ersten Projekts wird die Integration von digitalem Zentralbankgeld in eine Distributed-Ledger-Technologieinfrastruktur geprüft. Diese neue Form von digitalem Zentralbankgeld soll die Abwicklung von «tokenisierten» Vermögenswerten zwischen Finanzinstituten ermöglichen. Token sind digitalisierte Vermögenswerte, die von einer Partei zur anderen transferiert werden können. Das Projekt wird im Rahmen einer Kooperation zwischen der Nationalbank und der SIX Group in Form einer Machbarkeitsstudie realisiert.

Das zweite Projekt des Schweizer Zentrums setzt sich mit den steigenden Anforderungen auseinander, die an Zentralbanken gestellt werden, wenn sie hochfrequente elektronische Finanzmärkte effektiv beobachten und überwachen wollen. Diese Anforderungen haben sich insbesondere aufgrund der zunehmenden Automatisierung und Fragmentierung der Finanzmärkte erhöht, aber auch wegen des verstärkten Einsatzes neuer Technologien.

---

**Basler Ausschuss  
für Bankenaufsicht**

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

Wie im Vorjahr lagen die Schwerpunkte des Basler Ausschusses bei der Umsetzung und der Überprüfung der Wirksamkeit der Standards. Hierzu verfolgte er die Fortschritte in den einzelnen Mitgliedstaaten bei der Umsetzung des Reformpakets Basel III. Er führte auch die Auswertungen fort, um die Wirkung der Standards zu überprüfen und allfällige unbeabsichtigte Konsequenzen frühzeitig identifizieren zu können. Eine dieser Auswertungen hatte 2018 gezeigt, dass gewisse Banken gezielt Transaktionen durchführen, um ihre Verschuldungsquote (Leverage Ratio) an den Bilanzstichtagen zu beschönigen (window dressing). Als Reaktion darauf passte der Basler Ausschuss 2019 die Veröffentlichungsregeln zur Leverage Ratio an. Weiter formulierte er Prinzipien zur Ausgestaltung des sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffers mit dem Ziel, dessen Anwendung in einzelnen Ländern zu fördern und international aufeinander abzustimmen. Ferner eröffnete der Basler Ausschuss eine Konsultation zur regulatorischen Behandlung von Kryptoanlagen, deren Bedeutung und Vielfalt stark zugenommen haben.

**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.

Für das Jahr 2019 setzte sich der Ausschuss drei Schwerpunkte. Erstens widmete er sich verschiedenen Innovationen im Bereich des Zahlungsverkehrs und der Finanzmarktinfrastrukturen. Zudem trieb der Ausschuss seine Arbeiten zur Stärkung der finanziellen Widerstandsfähigkeit von zentralen Gegenparteien weiter voran. Schliesslich führte er seine Anstrengungen fort, die operationelle Widerstandsfähigkeit von Finanzmarktinfrastrukturen gegenüber den wachsenden Cyberrisiken zu erhöhen.

**Ausschuss für das weltweite  
Finanzsystem**

Der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS) überwacht die Entwicklungen der globalen Finanzmärkte und analysiert die Auswirkungen auf die Finanzstabilität.

Der Ausschuss befasste sich im Jahr 2019 mit dem Einfluss politischer Unsicherheiten und Handelsstreitigkeiten auf die Finanzmärkte. Zudem erörterte er die Entwicklungen in den Schwellenländern und thematisierte die erhöhte globale Verschuldung im privaten und öffentlichen Sektor. Der Ausschuss veröffentlichte ferner zwei Berichte. Der erste Bericht beschäftigt sich mit der Etablierung tragfähiger Kapitalmärkte und unterstreicht, wie wichtig makroökonomische Stabilität sowie solide Rechtsgrundlagen dafür sind. Der zweite Bericht behandelt die Instrumente der unkonventionellen Geldpolitik und kommt zum Schluss, dass sie den Zentralbanken geholfen haben, die Herausforderungen der Finanzkrise zu bewältigen.

Der Märkteausschuss (MC) befasst sich mit den laufenden Entwicklungen an den Geld-, Devisen-, Kapital- und Rohstoffmärkten sowie deren Funktionsfähigkeit.

Märkteausschuss

Im Jahr 2019 beschäftigte sich der Märkteausschuss weiterhin mit den Wirkungen unkonventioneller geldpolitischer Massnahmen. Dabei wurde ein Augenmerk auf die Frage gelegt, wie sich solche Massnahmen auf das Funktionieren von Finanzmärkten auswirken. Im Oktober publizierte der Märkteausschuss dazu den Bericht einer Arbeitsgruppe. Ein wichtiges Thema blieb die Reform der Referenzzinssätze. Der Märkteausschuss diskutierte insbesondere die Auswirkungen auf die Funktionsfähigkeit derjenigen Marktsegmente, die von einer Ablösung des Libors betroffen wären.

### 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.

Schweizer Vertretung  
im FSB

Das FSB befasst sich mit Risiken im Finanzsystem und mit Massnahmen, um diesen Risiken zu begegnen. Wie schon im Vorjahr lag 2019 ein Schwerpunkt der Arbeiten auf der Evaluation der Auswirkungen von Reformen des Finanzsystems. Weiter befasste sich das FSB mit möglichen Folgen von Kryptoanlagen und Stable Coins auf die Finanzstabilität. Ferner untersuchte das FSB Risiken, die von Hochrisikokrediten an Unternehmen (Leveraged Loans) ausgehen.

Risiken im Finanzsystem

Auswirkungen von regulatorischen Reformen

Im Jahr 2017 hatte das FSB ein Konzept zur Beurteilung von Nutzen und möglichen Nachteilen regulatorischer Reformen verabschiedet. Darauf basierend schloss das FSB im Jahr 2019 die Evaluationsstudie zu den Auswirkungen der Reformen auf die Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) ab. Die Studie gelangt zum Schluss, dass die Reformen keine wesentlichen oder langfristigen Auswirkungen auf die Finanzierung von KMU hatten. Das FSB nahm eine neue Evaluationsstudie in Angriff, die sich mit den Effekten der «Too big to fail»-Reformen befasst.

Folgen von Kryptoanlagen und Stable Coins für die Finanzstabilität

Das FSB setzte seine Arbeiten zu den möglichen Folgen von Kryptoanlagen für den Finanzbereich fort und publizierte einen Bericht dazu, der allfällige Regulierungslücken und -ansätze aufzeigte. Das FSB wird die Entwicklungen in diesem Bereich weiterverfolgen. In der zweiten Jahreshälfte befasste sich das FSB zusätzlich mit möglichen Auswirkungen und Regulierungsansätzen von Stable Coins, d. h. von Geld, das von Privaten in digitaler Form emittiert wird und gegenüber staatlichen Währungen stabil ist. Das FSB setzte eine Arbeitsgruppe ein, die das Thema behandeln soll.

Hochrisikokredite und Verbriefungen

Das FSB veröffentlichte einen Bericht zu den Entwicklungen am Markt für Hochrisikokredite (Leveraged Loans) und deren Verbriefungen in Form von Collateralized Loan Obligations (CLO). Im Bericht werden Risiken abgeschätzt und Datenlücken identifiziert. Das Fazit lautet, dass die Risiken seit der Finanzkrise zugenommen haben und dass ein Grossteil der Leveraged Loans und CLO von Banken gehalten wird. Zugleich wird betont, dass eine abschliessende Beurteilung wegen Datenlücken schwierig sei.

Mitwirkung

#### **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 36 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. Das wirtschaftspolitische Komitee und dessen Arbeitsgruppen befassen sich mit den Entwicklungen der Weltwirtschaft sowie mit Fragen der Strukturpolitik. Das Finanzmarktkomitee analysiert die Entwicklungen an den internationalen Finanzmärkten und befasst sich mit Regulierungsfragen. Das Statistikkomitee erarbeitet in Koordination mit anderen internationalen Organisationen Standards für die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung.

Alle zwei Jahre analysiert die OECD ausführlich die Wirtschaft jedes Mitgliedlands. Die Resultate werden in sogenannten Länderberichten publiziert. Die Schweizer Wirtschaft wurde 2019 einer Beurteilung unterzogen, wie immer in enger Zusammenarbeit mit dem Bund und der Nationalbank. Im Bericht vom November schätzte die OECD die expansive Geldpolitik weiterhin als angemessen ein. Sie empfahl, die monetären Impulse allmählich auslaufen zu lassen, wenn die Inflation deutlich steigen sollte. Dabei sei eine klare Kommunikation wichtig, um unerwünschte Schwankungen des Frankens zu verhindern. Die OECD wies erneut auf die mit dem langanhaltenden Tiefzinsumfeld verbundenen Risiken hin. Die Rentabilität und die Renditen im Finanzsektor, namentlich bei den Banken und Pensionskassen, seien unter wachsendem Druck, was ein riskanteres Anlageverhalten zur Folge haben könne. Auch würden die tiefen Zinsen zu erhöhten Risiken am Wohnimmobilienmarkt führen.

Empfehlungen der OECD  
für die Schweiz

#### **7.2.5 G20**

Die G20 umfasst die 20 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, der sich jeweils auf Wirtschafts-, Währungs- und Finanzfragen konzentriert. Zusätzlich beteiligte sie sich an den Vorbereitungstreffen auf Stellvertreterebene und wirkte in den Arbeitsgruppen mit. Die Schweizer Interessen werden gemeinsam von Bund und Nationalbank wahrgenommen.

Teilnahme der Schweiz  
am Finance Track

Die Schweiz wurde 2019 von der japanischen G20-Präsidentschaft zum Finance Track eingeladen. Japan legte den Schwerpunkt u. a. auf die Auswirkungen der Alterung auf die Geld- und Finanzpolitik, auf die Investitionen in qualitativ hochstehende Infrastruktur sowie auf die wirtschaftspolitische Reaktion auf strukturelle Veränderungen infolge von Innovation und Globalisierung. Die Schweiz unterstützte diese Agenda und wirkte in den entsprechenden Arbeitsgruppen mit. Im Jahr 2020 steht die G20 unter der Präsidentschaft Saudi-Arabiens. Die Schweiz erhielt zum ersten Mal eine Einladung zu allen G20-Aktivitäten, inklusive des Gipfeltreffens der Staats- und Regierungschefs vom 21. und 22. November 2020 in Riad.

Schwerpunkte im Jahr 2019  
und Einladung für 2020

Klima- und umweltbezogene Risiken für das Finanzsystem

#### **7.2.6 NETWORK FOR GREENING THE FINANCIAL SYSTEM**

Das Network for Greening the Financial System (NGFS) ist ein Netzwerk von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden, das am «Paris One Planet Summit» im Dezember 2017 lanciert worden war. Es dient den teilnehmenden Institutionen als Forum zum Austausch über die Risiken des Klimawandels für die Volkswirtschaft und das Finanzsystem. Im Rahmen des NGFS wird analysiert, wie diesen Risiken begegnet werden kann und wie die für den Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaftstätigkeit nötigen Finanzmittel aufgebracht werden können.

Beitritt und Beteiligung der SNB

Die Nationalbank trat dem NGFS im April 2019 bei. Mit ihrer Mitgliedschaft will sie sich am Erfahrungsaustausch beteiligen, um dadurch die potenziellen Auswirkungen von Klimarisiken auf die makroökonomischen Entwicklungen und die Finanzstabilität besser einschätzen zu können. In der Plenarversammlung des NGFS sind sowohl die Nationalbank als auch die FINMA vertreten.

Keine Erneuerung des Goldabkommens

#### **7.2.7 GOLDABKOMMEN**

Das von der Nationalbank und weiteren 21 Zentralbanken unterzeichnete vierte Goldabkommen aus dem Jahr 2014 wurde nach Ablauf seiner Laufzeit im September 2019 nicht mehr erneuert. Grund dafür waren die veränderten Marktbedingungen. Das erste Goldabkommen war 1999 abgeschlossen worden, um die Goldverkäufe einzelner Zentralbanken, darunter auch diejenigen der Nationalbank, zu koordinieren. Die am vierten Abkommen beteiligten Zentralbanken hielten fest, dass Gold nach wie vor ein wichtiges Element der internationalen Währungsreserven darstellt, insbesondere zur Diversifikation ihrer Anlagen. Zudem erklärten sie, dass sie nicht beabsichtigten, nennenswerte Goldmengen abzustossen.

### **7.3 BILATERALE KOOPERATION**

Grundsätze

#### **7.3.1 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 festgehalten. Die Nationalbank kann zur Verhütung oder Behebung ernsthafter Störungen des internationalen Währungssystems vom Bundesrat beauftragt werden, Darlehen oder Garantien zu gewähren. Zu diesem Zweck ist ein Rahmenkredit von 10 Mrd. Franken vorgesehen. Die Nationalbank kann sich auch an Spezialfonds und anderen Einrichtungen des IWF beteiligen oder bilaterale Währungshilfekredite zugunsten einzelner Staaten leisten. Dabei kann der Bund der SNB den Antrag stellen, die Darlehensgewährung zu übernehmen. Im Gegenzug garantiert der Bund der SNB in all diesen Fällen die Zinszahlungen und die Kapitalrückzahlung auf die gewährten Darlehen.



Die Nationalbank hatte im April 2016 im Auftrag des Bundes einen Darlehensvertrag mit der Zentralbank der Ukraine über maximal 200 Mio. US-Dollar abgeschlossen. Dabei garantiert der Bund der SNB die fristgerechte Rückzahlung und Verzinsung des Darlehens. Gemäss dem Darlehensvertrag erfolgt die Auszahlung gestaffelt und orientiert sich an der Auszahlung der Tranchen der Erweiterten Kreditvereinbarung des IWF von 2015, an dessen Umsetzung das Darlehen gebunden ist. Die erste Tranche des Darlehens war Anfang März 2017 ausbezahlt worden. Nachdem die Erweiterte Kreditvereinbarung Ende Dezember 2018 durch eine Bereitschaftskreditvereinbarung abgelöst worden war, wurden keine weiteren Tranchen mehr ausbezahlt.

Darlehen an die Zentralbank der Ukraine

### **7.3.2 ZUSAMMENARBEIT MIT ANDEREN ZENTRALBANKEN UND AUSLÄNDISCHEN BEHÖRDEN**

Die Nationalbank pflegt auf bilateraler Ebene regelmässige Kontakte mit anderen Zentralbanken und ausländischen Behörden. Darunter fallen der Austausch zu Themen der internationalen Währungs Kooperation, den die SNB mit anderen Zentralbanken führt, sowie die Teilnahme an Finanzdialogen mit anderen Ländern. Finanzdialoge dienen dazu, die Kontakte mit wichtigen Partnerländern zu vertiefen und sich über relevante Themen im Finanzbereich auszutauschen. Sie werden vom Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) unter Einbezug verschiedener Institutionen des Bundes und bundesnaher Betriebe geleitet.

### **7.3.3 FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN**

Die Schweiz und das Fürstentum Liechtenstein sind seit 1980 durch einen Währungsvertrag verbunden. Bereits zuvor hatte faktisch während fast 60 Jahren eine Währungsunion zwischen den beiden Ländern bestanden, allerdings noch ohne staatsvertragliche Grundlage. 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.

Währungsvertrag und Zusammenarbeit

<b>Grundsätze</b>	<p><b>7.3.4 TECHNISCHE HILFE</b></p> <p>Die Nationalbank leistet anderen Zentralbanken auf Anfrage technische Hilfe. Darunter wird der Transfer von zentralbankspezifischem Know-how verstanden, der in der Regel in Form individueller Beratungsleistungen von Experten der Nationalbank vor Ort oder in der Schweiz erbracht wird. 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.</p>
<b>Tätigkeit im Jahr 2019</b>	<p>Der Grossteil der technischen Hilfe erfolgte 2019 im Rahmen bilateraler Projekte mit den Zentralbanken Aserbaidshans, Kasachstans, Kirgistan, Tadschikistan und Turkmenistan. So berieten Ökonomen der SNB die Zentralbank Aserbaidshans bei der Verwaltung von Währungsreserven, in enger Zusammenarbeit mit dem Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) und dem Genfer Hochschulinstitut «Institut de hautes études internationales et du développement». Des Weiteren unterstützte die SNB die Zentralbank Georgiens in der geldpolitischen Analyse sowie die Zentralbank der Mongolei in Fragen zur Infrastruktur der Handelssysteme.</p> <p>Zusätzlich zu diesen Projekten organisierte die Nationalbank drei Veranstaltungen für Zentralbankökonomen der Stimmrechtsgruppe sowie weiterer Länder Osteuropas, des Kaukasus und Zentralasiens.</p>
<b>Zentralbankenkurse im Studienzentrum Gerzensee</b>	<p>Seit 1984 betreibt die Nationalbank das Studienzentrum Gerzensee. Neben der akademischen Forschung dient es auch als Zentrum zur Ausbildung von Zentralbankfachleuten. Im Jahr 2019 nahmen an den sechs Zentralbankkursen insgesamt 161 Personen aus 86 Ländern teil.</p>

Die Nationalbank erbringt für den Bund Bankdienstleistungen (Art. 5 Abs. 4 und Art. 11 des Nationalbankgesetzes).

**Auftrag**

Die Nationalbank erbringt die Bankdienstleistungen für den Bund gegen ein angemessenes Entgelt, jedoch unentgeltlich, wenn sie die Durchführung der Geld- und Währungspolitik erleichtern. Die entgeltlichen Dienstleistungen umfassen die Kontoführung, den Zahlungsverkehr, die Liquiditätsbewirtschaftung, die Verwahrung von Wertschriften sowie die Emission von Geldmarktbuchforderungen (GMBF) und Bundesanleihen. Die Einzelheiten über die zu leistenden Dienste und das Entgelt sind in einer Vereinbarung zwischen dem Bund und der Nationalbank festgehalten.

**Entgeltlichkeit von Bankdienstleistungen**

Im Jahr 2019 emittierte die Nationalbank im Auftrag und auf Rechnung des Bundes GMBF und Bundesanleihen. Dabei wurden GMBF in der Höhe von insgesamt 106,5 Mrd. Franken (Vorjahr: 84,8 Mrd. Franken) gezeichnet und für 21,0 Mrd. Franken (19,0 Mrd. Franken) zugeteilt. Die entsprechenden Beträge bei den Bundesanleihen beliefen sich auf 3,4 Mrd. Franken (4,8 Mrd. Franken) bzw. 2,1 Mrd. Franken (2,2 Mrd. Franken). Die Emissionen von GMBF und Bundesanleihen fanden im Auktionsverfahren auf der elektronischen Handelsplattform CO:RE der SIX Repo AG statt.

**Emissionstätigkeit**

Die Geldmarktsätze blieben im anhaltenden Tiefzinsumfeld niedrig. So verharrten auch die Renditen für GMBF weiterhin im negativen Bereich. Über das ganze Jahr hinweg bewegten sich die Renditen für Emissionen mit einer Laufzeit von drei Monaten zwischen  $-0,75\%$  und  $-1,00\%$ . Damit notierte die tiefste Rendite leicht weniger negativ als im Vorjahr ( $-1,02\%$ ).

**Negative Renditen für GMBF**

Die Bundestresorerie, die für die Liquiditätsbeschaffung der Eidgenossenschaft verantwortlich ist, schloss sich im Jahr 2019 der elektronischen Handelsplattform CO:RE an und erhielt dadurch einen direkten Zugang zum Repomarkt in Franken. Der direkte Zugang ermöglicht es der Bundestresorerie, im Rahmen ihres Liquiditätsmanagements auf besicherter Basis Liquidität aufzunehmen und anzulegen. Bisher nahm die Nationalbank im Auftrag des Bundes die Transaktionen für sein Liquiditätsmanagement vor. Von der Neuerung unberührt bleiben die Emissionen von GMBF und Bundesanleihen, die weiterhin auf Rechnung und im Namen der Bundestresorerie von der SNB durchgeführt werden.

**Direkter Zugang des Bundes zum Repomarkt**

Die Nationalbank führt für den Bund Sichtkonten in Franken und Fremdwährungen. Am Jahresende betragen die Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund 23,5 Mrd. Franken (Ende 2018: 15,6 Mrd. Franken). Die Nationalbank wickelte im Auftrag des Bundes rund 158 000 Zahlungen (Vorjahr: 121 000) in Franken und rund 29 000 Zahlungen (25 000) in Fremdwährungen ab.

**Kontoführung und Zahlungsverkehr**

### 9.1 GRUNDLAGEN

---

#### Zweck der Statistiktätigkeit

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

#### Auskunftspflichtige Personen

Banken, Finanzmarktinfrastrukturen, Effekthändler sowie Bewilligungsträger nach Art. 13 Abs. 2 des Kollektivanlagegesetzes 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, die Versicherungen, die Einrichtungen der beruflichen Vorsorge sowie die Anlage- und Holdinggesellschaften.

#### Beschränkung auf das Notwendige

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

#### Geheimhaltungspflicht und Datenaustausch

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

## 9.2 PRODUKTE

---

Die Nationalbank führt statistische Erhebungen in den Bereichen Bankenstatistik, Kollektivanlagestatistik, Zahlungsbilanz und Auslandvermögen sowie Zahlungsverkehr durch. Ein Überblick dazu findet sich im Anhang zur Nationalbankverordnung und auf der Website der Nationalbank. Die Nationalbank publiziert die Ergebnisse ihrer Erhebungen in Form von Statistiken. Sie unterhält zudem eine Datenbank mit knapp 16 Mio. Zeitreihen aus den Bereichen Banken, Finanzmärkte und Volkswirtschaft.

Erhebungen und Statistiken

Die Nationalbank veröffentlicht ihre Statistiken über ihre Website ([www.snb.ch](http://www.snb.ch)) und das Datenportal im Internet (<https://data.snb.ch>) sowie teilweise auch als gedruckte Publikationen («Die Banken in der Schweiz» und «Direktinvestitionen»). Die jährliche Publikation «Finanzierungsrechnung der Schweiz» erschien 2019 zum letzten Mal in gedruckter Form. Sie wird ab Ende 2020 durch eine vierteljährliche Online-Publikation abgelöst. Zudem wurde 2019 mit den «Fokusthemen» auf dem Datenportal der SNB eine neue Online-Publikationsreihe lanciert. Darin werden Themen aufgegriffen, die eng mit den publizierten Daten zusammenhängen. Der im Mai publizierte Beitrag beleuchtet, wie die Tätigkeiten multinationaler Unternehmen in der Zahlungsbilanz erfasst werden. Das im September aufgeschaltete Fokusthema hat die Ergänzung des Datenangebots zum Auslandvermögen zum Gegenstand und beschreibt die von der Nationalbank für die Aufschlüsselung der Bestandsänderungen verwendete Methodik.

Statistische Publikationen

Im Jahr 2019 wurde das Angebot auf dem Datenportal weiter ausgebaut. So stehen nun detailliertere Daten zum Wechselkursindex des Schweizer Frankens sowie die Ergebnisse aus der alle drei Jahre als Teil einer weltweiten Umfrage stattfindenden Erhebung zu den Umsätzen an den Devisen- und Derivatmärkten zur Verfügung. Zudem veröffentlicht die SNB neu unter dem Titel «Bestandsänderungen des Auslandvermögens» Informationen zu den Faktoren, welche die Veränderung des Auslandvermögens im Zeitablauf erklären. Weiter wurde mit der «Infothek» ein Gefäss geschaffen, das weiterführende Informationen zu den publizierten Daten enthält.

Datenportal der SNB

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

Special Data Dissemination Standard

### 9.3 PROJEKTE

---

#### Revision der Wertschriftenstatistiken

Die 2016 aufgenommenen Arbeiten an der Revision der Statistiken zu den Beständen und zu den Umsätzen von Wertschriften (Wertschriftenstatistiken) wurden 2019 fortgeführt. Die Revision steht im Zusammenhang mit der ab Herbst 2020 geplanten Teilnahme der Schweiz am neuen Datenstandard (SDDS Plus) des IWF und soll zudem den geänderten Benutzeranforderungen Rechnung tragen. Die Untersuchung verschiedener möglicher Erhebungsansätze wurde abgeschlossen. Für die Umsetzung der von der SNB bevorzugten Variante sind noch nicht alle Voraussetzungen erfüllt. Um die Anforderungen von SDDS Plus gleichwohl erfüllen zu können, führt die Nationalbank seit 2019 eine zeitlich befristete und inhaltlich begrenzte Zusatzerhebung bei einigen wenigen Banken durch.

#### ... und weiterer Erhebungen

Die SNB erhöhte die Erhebungslimiten für die ausführliche Monatsbilanzstatistik und für die Geldmengenstatistik. Dadurch werden in diesen Erhebungen künftig weniger Banken auskunftspflichtig sein. Zudem liefen konzeptionelle Arbeiten für eine Revision der Kundenzahlungsverkehrsstatistik.

#### Vierteljährliche Finanzierungsrechnung

Ebenfalls im Zusammenhang mit der für 2020 geplanten Teilnahme der Schweiz an SDDS Plus wurden die Arbeiten vorangetrieben, um ab Oktober 2020 vierteljährlich Daten zu den sektoriellen Bilanzen (sectoral balance sheets), d. h. zu den finanziellen Forderungen und Verpflichtungen der nicht-finanziellen und finanziellen Unternehmen, des Staates und der privaten Haushalte, publizieren zu können. Ab diesem Zeitpunkt wird auch die Finanzierungsrechnung vierteljährlich veröffentlicht (siehe Kapitel 9.4, Textkasten «Finanzierungsrechnung der Schweiz»).

#### Globale Produktionsprozesse

Um die globalen Produktionsprozesse besser in den Zahlungsbilanzstatistiken der Schweiz abbilden zu können, laufen seit 2017 Arbeiten im gleichnamigen Projekt. Das Augenmerk der SNB-internen Projektgruppe liegt auf den Aktivitäten von multinationalen Unternehmen, die ihre Produktions- und Handelsprozesse auf verschiedene Länder aufteilen. Im Zuge dieser Aufteilung kommt es zu einer Trennung von Finanz- und Warenströmen, was Mess-, Abgrenzungs- und Erhebungsprobleme mit sich bringt.

#### Ausbau der Meldeplattform eSurvey

Die Meldeplattform eSurvey ermöglicht es den auskunftspflichtigen Stellen, ihre statistischen Meldungen bei der Nationalbank komfortabel und sicher über das Internet einzureichen. Im Jahr 2019 wurden die Vorbereitungsarbeiten weitergeführt, damit die Auskunftspflichtigen künftig auch im Bereich der Zahlungsbilanzenerhebungen ihre Zugriffsberechtigungen selber verwalten können.

## 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.

Die Nationalbank lässt sich von der Bankenstatistischen Kommission bei der inhaltlichen Gestaltung der bankenstatistischen Erhebungen beraten. In dieser Kommission sind die Banken, die Schweizerische Bankiervereinigung und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) vertreten. Die Bankenstatistische Kommission befasste sich 2019 insbesondere mit der Revision der Erhebung zur Kreditzinsstatistik. Die Erstellung der Zahlungsbilanz wird von einer Expertengruppe unter der Leitung der Nationalbank begleitet. Diese setzt sich aus Vertretern der Industrie, der Banken, der Versicherungen, verschiedener Bundesstellen und der Wissenschaft zusammen.

Expertengruppen

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.

Offizielle Stellen

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

Bundesamt für Statistik

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

Bundesamt für  
Wohnungswesen

FINMA	Im Rahmen eines Memorandum of Understanding zwischen der FINMA und der Nationalbank über die Erhebung und den Austausch von Daten führt die Nationalbank u. a. Erhebungen zur Eigenmittelausstattung, zur Liquidität und zu den Zinsrisiken der Banken und Effekthändler durch. Im Jahr 2019 erfolgte die Zinsrisikoerhebung erstmals aufgrund des revidierten Meldeverfahrens. Sodann wurden die Vorbereitungen auf anstehende Revisionen in die Wege geleitet, die durch Änderungen in der Bankenregulierung ausgelöst werden. Zudem wurden der Eigenmittelnachweis (Basel III) und das Aufsichtsreporting angepasst.
Fürstentum Liechtenstein	Die Nationalbank führt zur Erstellung der Zahlungsbilanz und der Statistik über das Auslandvermögen auch Erhebungen bei liechtensteinischen Unternehmen durch. Sie arbeitet dabei mit den zuständigen Behörden im Fürstentum (Amt für Volkswirtschaft und Finanzmarktaufsicht) zusammen.
EU	Grundlage für die Zusammenarbeit der Nationalbank mit der Europäischen Union (EU) bildet das im Jahr 2007 in Kraft getretene bilaterale Statistikabkommen. Es umfasst die Finanzierungsrechnung, Elemente der Bankenstatistik, die Zahlungsbilanz und das Auslandvermögen. Die Nationalbank arbeitet in verschiedenen Gremien des statistischen Amtes der EU (Eurostat) mit.
Andere internationale Stellen	Die Nationalbank pflegt im Bereich der Statistik eine enge Zusammenarbeit mit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und dem IWF. Das Ziel dieser Zusammenarbeit besteht darin, die statistischen Erhebungsmethoden und Auswertungen zu harmonisieren.



---

### Finanzierungsrechnung der Schweiz

Die Nationalbank erstellt und publiziert seit dem Jahr 2005 die Finanzierungsrechnung der Schweiz. Die Finanzierungsrechnung zeigt die finanziellen Verflechtungen einer Volkswirtschaft und ergänzt damit die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die den realwirtschaftlichen Bereich abbilden. Die SNB arbeitet bei der Erstellung der Finanzierungsrechnung eng mit dem Bundesamt für Statistik (BFS) zusammen. Damit wird sichergestellt, dass bei der Finanzierungsrechnung und den weiteren Bereichen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen eine einheitliche Methodik angewendet wird.

Die Finanzierungsrechnung ist eine Synthesestatistik: Sie nutzt Daten aus unterschiedlichen internen und externen Quellen. Zentrale Datenquellen sind die von der Nationalbank erhobenen Daten zur Bankenstatistik und zu den Kapitalverflechtungen mit dem Ausland. Die nahe Verbindung zu diesen Datenquellen ist einer der Hauptgründe, weshalb die Nationalbank die Finanzierungsrechnung erstellt. Dazu kommt, dass die Fragen, die sich mit der Finanzierungsrechnung beantworten lassen, einen engen Bezug zum gesetzlichen Auftrag der Nationalbank aufweisen.

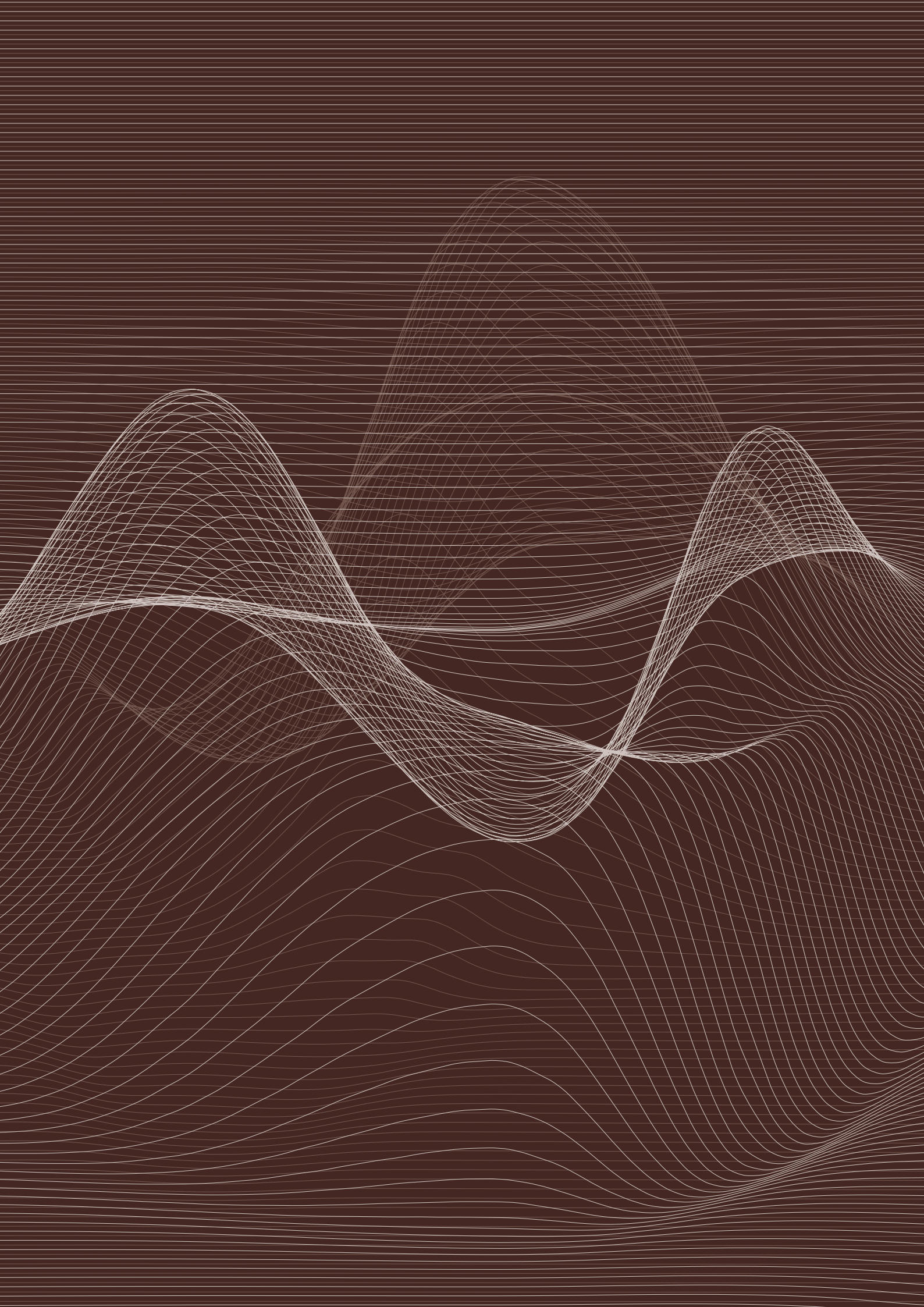
Die Finanzierungsrechnung zeigt die finanziellen Verflechtungen einer Volkswirtschaft, indem sie die finanziellen Forderungen und Verpflichtungen der institutionellen Sektoren im Inland und gegenüber dem Ausland systematisch abbildet. Die institutionellen Sektoren umfassen die nicht-finanziellen und finanziellen Unternehmen, den Staat und die privaten Haushalte. Die finanziellen Forderungen und Verpflichtungen werden in Finanzinstrumente gegliedert wie z. B. Bargeld, Einlagen, Schuldtitel und Aktien. Für diese werden Bestände am Ende einer Periode ausgewiesen. Transaktionen sowie Kapitalgewinne und -verluste während einer Periode erklären die Bestandesänderungen über die Zeit.

Um ein umfassendes Bild des Vermögens der privaten Haushalte zu gewinnen, ergänzt die SNB die Angaben der Finanzierungsrechnung mit einer Schätzung des Immobilienvermögens der privaten Haushalte. Basierend auf dieser Schätzung und den finanziellen Forderungen und Verpflichtungen gemäss Finanzierungsrechnung erstellt und publiziert die Nationalbank jährlich die Vermögensbilanz der privaten Haushalte.

Die Daten der Finanzierungsrechnung dienen als Grundlage für vielfältige makroökonomische Analysen: Mit ihnen lässt sich z. B. aufzeigen, welcher Anteil der Vermögensveränderungen der privaten Haushalte auf die Spartätigkeit und welcher auf Preisentwicklungen (z. B. am Immobilien- und Aktienmarkt) zurückzuführen ist. Weiter ermöglicht die Finanzierungsrechnung Rückschlüsse auf die Stabilität des Finanzsystems sowie die Auswirkungen der Geldpolitik auf die finanziellen Forderungen und Verpflichtungen der verschiedenen Sektoren. Die Daten der Finanzierungsrechnung unterstützen dabei nicht nur die Nationalbank bei der Umsetzung ihrer gesetzlichen Aufgaben, sondern liefern auch der breiten Öffentlichkeit wichtige Informationen zu den finanziellen Verflechtungen zwischen den institutionellen Sektoren der schweizerischen Volkswirtschaft.

---





---

# Finanzbericht

<b>Finanzielle Kennzahlen des Geschäftsjahrs 2019</b>	<b>132</b>	<b>Jahresrechnung</b>	<b>163</b>
<b>Jahresbericht</b>	<b>135</b>	<b>1 Bilanz per 31. Dezember 2019</b>	<b>164</b>
<b>1 Corporate Governance</b>	<b>136</b>	<b>2 Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung 2019</b>	<b>166</b>
1.1 Grundlagen	136	<b>3 Veränderungen des Eigenkapitals</b>	<b>167</b>
1.2 Aktionäre	137	<b>4 Anhang zur Jahresrechnung per 31. Dezember 2019</b>	<b>168</b>
1.3 Organisationsstruktur	139	4.1 Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	168
1.4 Organe und Kompetenzordnung	139	4.2 Erläuterungen zu Bilanz und Erfolgsrechnung	176
1.5 Vergütungsbericht	143	4.3 Erläuterungen zu den Ausserbilanzgeschäften	196
1.6 Internes Kontrollsystem	144	<b>5 Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung</b>	<b>200</b>
1.7 Risikomanagement	146	<b>Anträge des Bankrats</b>	<b>203</b>
1.8 Verweistabellen	148	Anträge des Bankrats an die Generalversammlung	205
<b>2 Ressourcen</b>	<b>151</b>		
2.1 Entwicklung der Organisation	151		
2.2 Personal	152		
2.3 Liegenschaften	152		
2.4 Informatik	153		
<b>3 Änderungen in den Organen</b>	<b>154</b>		
<b>4 Geschäftsgang</b>	<b>155</b>		
4.1 Jahresergebnis	155		
4.2 Rückstellungen für Währungsreserven	157		
4.3 Dividenden- und Gewinnausschüttung	159		
4.4 Aktiven und Passiven im Mehrjahresvergleich	161		

# Finanzielle Kennzahlen des Geschäftsjahrs 2019

## AUSGEWÄHLTE BILANZZAHLEN

in Mrd. Franken

	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019
Notenumlauf	82,2	80,0	79,3	79,7	84,5
Girokonten inländischer Banken	480,6	481,6	474,0	479,4	505,8
Girokonten ausländischer Banken und Institutionen	37,1	41,4	46,0	50,2	30,2
Übrige Sichtverbindlichkeiten	41,5	35,6	30,5	35,9	32,0
Forderungen aus Repogeschäften in Franken	–	–	–	–	6,5
Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken	–	–	–	–	–
Eigene Schuldverschreibungen in Franken	–	–	–	–	–
Gold	42,2	43,1	46,0	49,5	49,1
Devisenanlagen	763,7	767,7	777,9	797,8	794,0
davon in Euro	305,1	299,9	309,5	315,8	316,0
davon in US-Dollar	262,8	262,5	265,7	273,0	269,9
davon in weiteren Währungen	195,8	205,3	202,7	209,0	208,1
Rückstellungen für Währungsreserven <sup>1</sup>	67,8	67,8	73,2	73,2	73,2
Ausschüttungsreserve <sup>2</sup>	67,3	67,3	45,0	45,0	45,0

1 Die Rückstellungen für Währungsreserven werden im Rahmen der Gewinnverwendung alimentiert. Nach der Zuweisung für das Jahr 2019, die 5,9 Mrd. Franken betragen wird, werden sie auf 79,1 Mrd. Franken steigen (siehe S. 167).

2 Die Ausschüttungsreserve verändert sich im Rahmen der Gewinnverwendung. Nach der Gewinnverwendung für das Jahr 2019 wird sie neu 84,0 Mrd. Franken betragen (siehe S. 167).

## AUSGEWÄHLTE ZAHLEN AUS DER ERFOLGSRECHNUNG

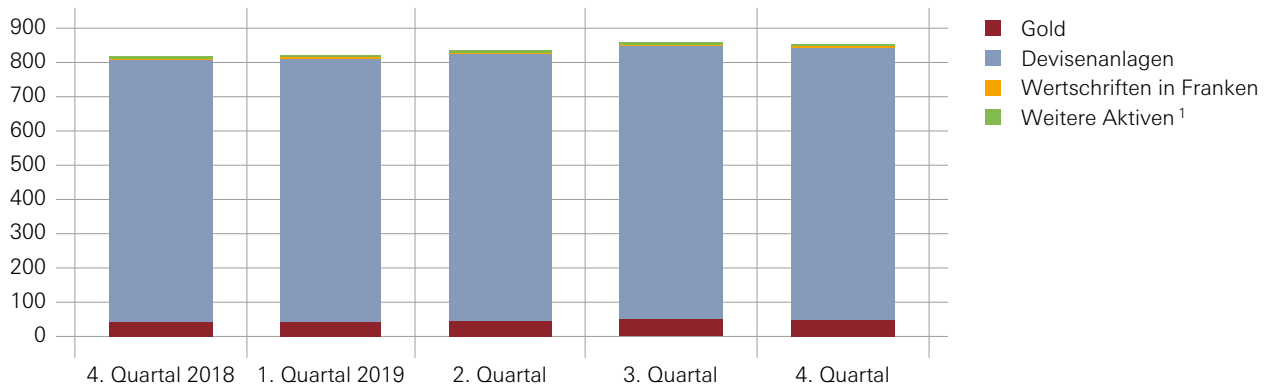
in Mrd. Franken

	1. Quartal 2019	2. Quartal 2019	3. Quartal 2019	4. Quartal 2019	Gesamtjahr 2019
Periodenergebnis <sup>1</sup>	30,7	7,8	13,0	–2,6	48,9
davon Erfolg aus Gold	0,9	2,9	3,5	–0,4	6,9
davon Erfolg aus Fremdwährungspositionen	29,3	4,4	9,0	–2,4	40,3
davon Erfolg aus Frankenpositionen	0,6	0,6	0,6	0,3	2,1

1 Bezüglich Gewinnverwendung siehe S. 166.

## AKTIVEN AM QUARTALSENDE

in Mrd. Franken

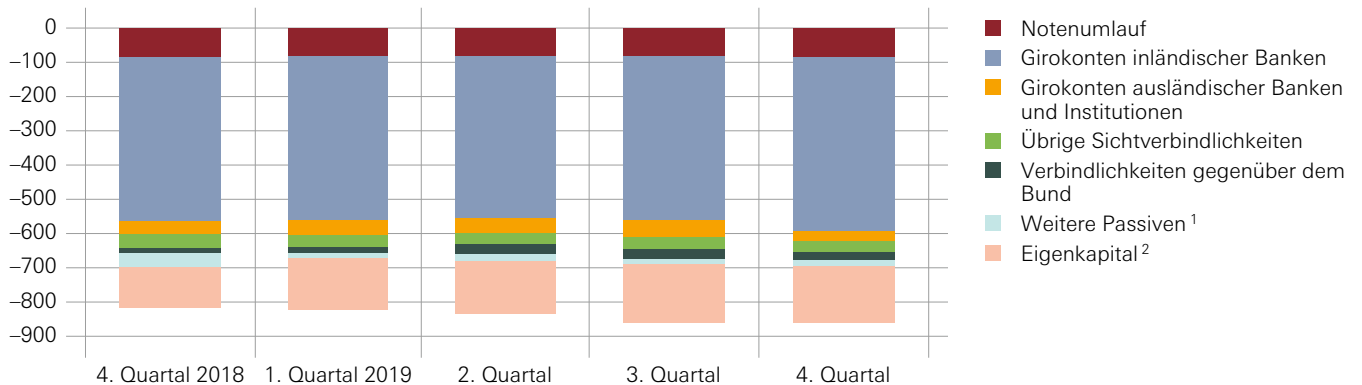


<sup>1</sup> Reserveposition beim IWF, Internationale Zahlungsmittel, Währungshilfekredite, Forderungen aus Repogeschäften in Franken, Sachanlagen, Beteiligungen, Sonstige Aktiven.

Quelle: SNB

## PASSIVEN AM QUARTALSENDE

in Mrd. Franken



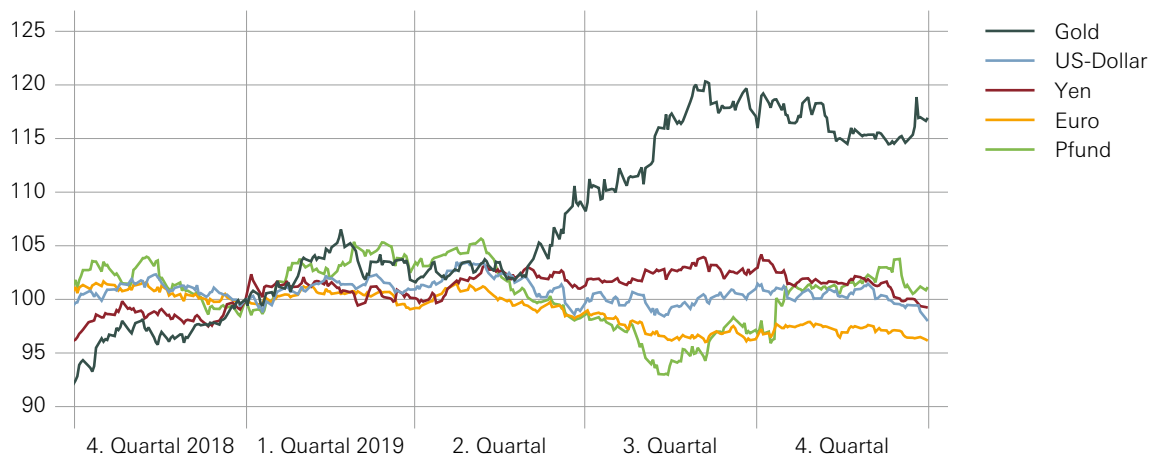
<sup>1</sup> Verbindlichkeiten in Fremdwährungen, Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte SZR, Sonstige Passiven.

<sup>2</sup> Rückstellungen für Währungsreserven, Aktienkapital, Ausschüttungsreserve (vor Gewinnverwendung), Jahresergebnis.

Quelle: SNB

## WECHSELKURSE UND GOLDPREIS IN FRANKEN

Index: 1. Januar 2019 = 100



Quelle: SNB





# Jahresbericht

---

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

Der Jahresbericht bildet zusammen mit der Jahresrechnung der Nationalbank den Finanzbericht, d.h. den aktienrechtlichen Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank (Art. 958 OR). Bei der SNB hat der Jahresbericht die Funktion des Lageberichts (Art. 961c OR).

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

# 1

## Corporate Governance

---

### 1.1 GRUNDLAGEN

---

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

#### Auftrag

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

#### Nationalbankgesetz und Ausführungserlasse

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

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

Schliesslich legt das NBG auch die Grundlagen der Organisation der Nationalbank fest (Art. 2, 33–48).

Die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) ist für die Nationalbank nicht anwendbar, da sie keine Aktiengesellschaft nach Art. 620–763 OR ist. Soweit das Nationalbankgesetz Spielraum lässt, wendet die Nationalbank die Vorschriften der VegüV an. Das gilt insbesondere für das Verbot des Organ- und Depotstimmrechts sowie die Anforderungen an die unabhängige Stimmrechtsvertretung und ihre Befugnisse.

## 1.2 AKTIONÄRE

---

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

Börsenkotierte Namenaktien

Die Kantone und Kantonalbanken erhöhten ihren Aktienbestand im Jahr 2019 um insgesamt 95 Aktien. Ende 2019 hielten sie damit 49,7% des Aktienkapitals gegenüber 49,6% im Vorjahr. Von den weiteren eingetragenen Aktien in der Höhe von 26,3% des Aktienkapitals befinden sich 25 987 Aktien im Besitz von Privataktionären. Davon sind 14 332 Aktien stimmberechtigt. Der Anteil der nicht eingetragenen Aktien (Dispobestand) sank innert Jahresfrist von 24,1% auf 24,0%.

Das Total der stimmberechtigten Aktien nahm gegenüber dem Vorjahr zu. Ende 2019 hielten 26 Kantone (Vorjahr: 25) und 23 Kantonalbanken (21) 77,2% der stimmberechtigten Aktien (77,4%). Der Stimmrechtsanteil der Privataktionäre stieg von 22,0% auf 22,3% an. Die Eidgenossenschaft ist nicht Aktionärin.

Grösste Aktionäre waren der Kanton Bern mit 6,63% (6630 Aktien), der Kanton Zürich mit 5,20% (5200 Aktien), Prof. Dr. Theo Siegert, Düsseldorf, mit 5,07% (5074 Aktien), der Kanton Waadt mit 3,40% (3401 Aktien) und der Kanton St. Gallen mit 3,00% (3002 Aktien).

Die Mitglieder des Bankrats hielten 2019 keine Aktien der Nationalbank. Gemäss dem Verhaltenskodex für die Mitglieder des Bankrats ist diesen das Halten der Aktien untersagt. Ein Mitglied des Erweiterten Direktoriums sowie eine Person, die einem Mitglied des Direktoriums nahesteht, hielten am 31. Dezember 2019 je eine SNB-Aktie (siehe auch Tabelle «Vergütungen an die Geschäftsleitung (mit Sozialbeiträgen des Arbeitgebers)» auf Seite 194).

#### Rechte der Aktionäre

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

Der Jahresbericht und die Jahresrechnung unterliegen der Genehmigung durch den Bundesrat, bevor sie der Generalversammlung zur Abnahme vorgelegt werden. Weitere vom Aktienrecht abweichende Vorschriften bestehen für die Einberufung, die Tagesordnung und die Beschlussfassung der Generalversammlung. Allfällige Verhandlungsgegenstände mit Anträgen von Aktionären müssen von mindestens 20 Aktionären unterzeichnet sein und der Präsidentin oder dem Präsidenten des Bankrats rechtzeitig vor Erlass der Einladung schriftlich eingereicht werden (siehe Seite 148, Mitwirkungsrechte der Aktionäre).

#### Information der Aktionäre

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

#### Unabhängige Stimmrechtsvertretung

Die Nationalbank ermöglicht ihren Aktionären, der unabhängigen Stimmrechtsvertretung sowohl schriftlich als auch elektronisch Vollmachten und Weisungen zu erteilen.

### **1.3 ORGANISATIONSSTRUKTUR**

Die Nationalbank hat je einen Sitz in Bern und Zürich. Sie ist in drei Departemente gegliedert. Die organisatorischen Einheiten des I. und III. Departements befinden sich mehrheitlich in Zürich, diejenigen des II. Departements mehrheitlich in Bern. Die drei Departemente der Nationalbank werden von je einem Mitglied des Direktoriums und seinem Stellvertreter geleitet.

**Departemente**

Die Niederlassung Singapur ermöglicht es der Nationalbank, den asiatisch-pazifischen Teil der Devisenreserven effizient zu bewirtschaften und dient auch der Umsetzung der Geldpolitik. Die lokale Präsenz erlaubt ausserdem eine vertiefte Beobachtung und Analyse der Entwicklungen an den Finanzmärkten und fördert das Verständnis der Markt- und Wirtschaftsbedingungen im asiatisch-pazifischen Raum.

**Niederlassung**

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

**Vertretungen**

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

**Agenturen**

### **1.4 ORGANE UND KOMPETENZORDNUNG**

Die Organe der Nationalbank sind die Generalversammlung, der Bankrat, das Direktorium und die Revisionsstelle. Die Zusammensetzung der Organe findet sich auf Seite 213 f.

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

**Generalversammlung**

## Bankrat

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

## Tätigkeiten des Bankrats

Der Bankrat hielt im Jahr 2019 im Beisein des Direktoriums sechs halbtägige Sitzungen (im März, April, Juni, September, Oktober und Dezember) und eine Telefonkonferenz im Februar ab.

Der Bankrat nahm vom Rechenschaftsbericht 2018 an die Bundesversammlung Kenntnis und genehmigte den Finanzbericht 2018 zuhanden von Bundesrat und Generalversammlung. Er behandelte zudem die Berichte der Revisionsstelle an den Bankrat und an die Generalversammlung, nahm Kenntnis von den jährlichen Berichten über die finanziellen und die operationellen Risiken, vom Jahresbericht der OE Compliance und vom Geschäftsbericht 2018 der Pensionskasse. Der Bankrat bereitete im Weiteren die Generalversammlung 2019 vor, genehmigte die Budgetabrechnung 2018 sowie das Budget 2020 und nahm hierbei die mittelfristige Ressourcen- und Leistungsplanung zur Kenntnis.

Zudem beantragte der Bankrat der Generalversammlung die Wahl eines neuen Mitglieds des Bankrats für den Rest der Amtsdauer 2016–2020.

Der Bankrat führte ferner eine Lagebeurteilung zur Situation der Revisionsstelle durch.

Ausserdem genehmigte er die Revision des Reglements über die Interne Revision der SNB.

Der Bankrat legte im Weiteren die Zusammensetzung der Bankratsausschüsse für die Amtsdauer 2019–2020 fest und wählte ein neues Mitglied für den regionalen Wirtschaftsbeirat Zürich.

Ferner führte der Bankrat eine Aussprache über die Anlagepolitik und liess sich über das Geschäftskontinuitätsmanagement der SNB informieren.

Weiter nahm er die Statusberichte zur Sanierung des Hauptgebäudes in Bern und zum Besucherzentrum in Bern zur Kenntnis.

Schliesslich genehmigte der Bankrat die Höhe der Rückstellungen für Währungsreserven.

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

#### Bankratsausschüsse

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

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

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

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

Der Prüfungsausschuss traf sich 2019 zu fünf Sitzungen im Beisein der Revisionsstelle. Weiter hielten der Risikoausschuss zwei Sitzungen und der Entschädigungsausschuss und der Ernennungsausschuss je eine Sitzung ab.

#### Geschäftsleitung

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

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

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

#### Revisionsstelle

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

Die KPMG AG ist seit 2015 Revisionsstelle und wurde von der Generalversammlung für die Amtsdauer 2019–2020 wiedergewählt. Seit 2015 zeichnet Herr Philipp Rickert als leitender Revisor verantwortlich. Die Rotation des leitenden Revisors erfolgt in Übereinstimmung mit den Regeln zur Amtsdauer gemäss Obligationenrecht spätestens nach sieben Jahren. Im Geschäftsjahr 2019 betrug das Revisionshonorar 0,3 Mio. Franken (Vorjahr: 0,3 Mio. Franken). Die KPMG AG erbrachte 2019 erneut keine Beratungsleistungen für die SNB.

#### Interne Revision

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



## 1.5 VERGÜTUNGSBERICHT

---

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

Vergütungen

Die im Jahr 2019 ausgerichteten Vergütungen und Entschädigungen ergeben sich aus den Tabellen auf Seite 193 f.

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

Bankrat

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

Geschäftsleitung

Angaben zu den Vergütungen an die Mitglieder der regionalen Wirtschaftsbeiräte finden sich auf Seite 193.

Regionale Wirtschaftsbeiräte

Die Nationalbank bezahlt keine Abgangsentschädigungen an Mitglieder des Bankrats. Für die Mitglieder des Direktoriums und ihre Stellvertreter gilt gemäss Direktoriumsreglement, dass nach Ende ihrer Amtszeit ihr Arbeitsverhältnis noch sechs Monate fort dauert, wobei das betreffende Mitglied während dieser sechs Monate freigestellt wird («Cooling off»-Periode). Durch die Lohnfortzahlung während der Freistellungsdauer sind Beschränkungen abgegolten, denen die Mitglieder des Erweiterten Direktoriums nach Beendigung der Amtszeit unterliegen. Der Bankrat kann einem Mitglied des Erweiterten Direktoriums bei Nichtwiederwahl oder Abberufung eine Abgangsentschädigung in der Höhe von maximal einem Jahresgehalt ausrichten. Dieselbe Regelung gilt, wenn eine Kündigung oder ein Altersrücktritt durch ein Mitglied des Erweiterten Direktoriums im Interesse der Bank erfolgt.

Abgangsentschädigungen und Entschädigungen für Erwerbsbeschränkungen

## **1.6 INTERNES KONTROLLSYSTEM**

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

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

**Zuständigkeiten des Bankrats  
und der Geschäftsleitung**

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

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

Die Berichterstattung über das IKS an die Geschäftsleitung und den Bankrat erfolgt jährlich mittels Einzelberichten der Risikoüberwachung über die finanziellen und die operationellen Risiken sowie die Compliance-Risiken. Zudem berichtet die Interne Revision mindestens halbjährlich an die Geschäftsleitung und an den Prüfungsausschuss des Bankrats über ihre Prüfergebnisse.

**Berichterstattung**

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

**IKS für finanzielle  
Berichterstattung**

Die Interne Revision prüft bezüglich der ordnungsgemässen Buchführung und finanziellen Berichterstattung stichprobenweise, ob die entsprechenden Schlüsselkontrollen angemessen sind und durchgeführt wurden. Die allfälligen Feststellungen der Internen Revision zum IKS für finanzielle Berichterstattung werden halbjährlich dem Kollegium der Stellvertreter, dem Erweiterten Direktorium und dem Prüfungsausschuss des Bankrats zur Kenntnis gebracht. Sie werden von der Revisionsstelle für die Bestätigung gemäss Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR berücksichtigt.

## 1.7 RISIKOMANAGEMENT

---

Risiken	Aus der Erfüllung des gesetzlichen Auftrags entstehen der Nationalbank vielfältige Risiken. Dazu gehören die finanziellen Risiken in Form von Markt-, Kredit-, Länder- und Liquiditätsrisiken. Die Nationalbank ist zudem Compliance- und operationellen Risiken ausgesetzt. Diese umfassen Personenschäden, finanzielle Einbussen und Reputationsschäden als Folge unzureichender Geschäftsprozesse, nicht korrekter Berichterstattung, fehlender oder nicht eingehaltener Vorschriften und Verhaltensregeln, mangelnder Überwachung, technischen Versagens oder Einwirkungen von aussen.
Beurteilung des Risikomanagements	Der Bankrat übt die Aufsicht und die Kontrolle über die Geschäftsführung der Nationalbank aus. Er ist für die Beurteilung des Risikomanagements zuständig und überwacht dessen Umsetzung. Der Risiko- und der Prüfungsausschuss bereiten die Geschäfte vor und unterstützen den Bankrat bei der Überwachung des Risikomanagements.
Risikostrategie	<p>Das Direktorium erlässt die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank (SNB) für die Anlagepolitik» und legt jährlich die Strategie für die Anlage der Aktiven fest. Es bestimmt damit den Rahmen für die finanziellen Risiken der Anlagen.</p> <p>Das Erweiterte Direktorium verabschiedet Strategien für die Betriebsführung und nimmt die strategische Verantwortung für das Management der operationellen Risiken und der Compliance-Risiken wahr. Es legt dazu entsprechende Vorgaben fest.</p>
Überwachung der finanziellen Risiken	Die finanziellen Risiken der Anlagen werden von der OE Risikomanagement laufend überwacht. Das Direktorium bespricht vierteljährlich die Berichte über die Anlagetätigkeit und das Risikomanagement. Die Berichte des Risikomanagements werden im Risikoausschuss des Bankrats und der Risikojahresbericht zudem im Bankrat behandelt. Einzelheiten über den Anlage- und Risikokontrollprozess für Finanzanlagen finden sich in Kapitel 5 des Rechenschaftsberichts.
Überwachung der operationellen Risiken	Die Departementsleitungen stellen die Umsetzung der Vorgaben des Erweiterten Direktoriums zu den operationellen Risiken in ihren Organisationseinheiten sicher. Die Verantwortung für die Bewirtschaftung der operationellen Risiken liegt bei den Linienstellen.

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

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

**Überwachung der Compliance-Risiken**

Die Compliance-Risiken werden von der OE Compliance und der OE Operationelle Risiken und Sicherheit überwacht. Die OE Compliance berät und unterstützt die Departementsleitungen, die Linienstellen und die Mitarbeitenden im Umgang mit Compliance-Risiken. Sie überprüft stichprobenweise die Einhaltung von Verhaltensregeln und Vorschriften sowie deren Angemessenheit und berichtet über den Stand der Compliance-Risiken, die sich aus der Missachtung von Verhaltensregeln ergeben. Die OE Compliance kann im Rahmen ihrer Aufgaben jederzeit an den Vorsitzenden des Prüfungsausschusses oder gegebenenfalls an die Präsidentin oder an den Präsidenten des Bankrats gelangen, wenn sie dies als erforderlich erachtet. Die OE Compliance legt der Geschäftsleitung, dem Prüfungsausschuss und dem Bankrat jährlich einen Bericht über ihre Tätigkeit vor.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Organisation des Risikomanagements im Überblick.

## ORGANISATION DES RISIKOMANAGEMENTS

	Vorgaben	Risikobewirtschaftung (erste Stufe)	Unabhängige Überwachung (zweite Stufe)	Aufsichtsgremien des Bankrats
Finanzielle Risiken	Direktorium	Linie	OE Risikomanagement	Risikoausschuss
Operationelle Risiken	Erweitertes Direktorium, Kollegium der Stellvertreter	Linie	OE Operationelle Risiken und Sicherheit	Prüfungsausschuss, Risikoausschuss
Compliance-Risiken	Bankrat und Erweitertes Direktorium, Kollegium der Stellvertreter	Linie	OE Compliance, OE Operationelle Risiken und Sicherheit	Prüfungsausschuss

## 1.8 VERWEISTABELLEN

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

NBG (SR 951.11)	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Verfassung und Gesetze
OReg (SR 951.153)	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Aktionäre	www.snb.ch, Aktionäre
Mitwirkungsrechte	www.snb.ch, Aktionäre/Generalversammlung/Termine und Zutrittsbedingungen
Eintragung ins Aktienregister	www.snb.ch, Aktionäre/Generalversammlung/Termine und Zutrittsbedingungen
Statutarische Quoren	Art.38 NBG, Art.9 OReg
Generalversammlung	Art.34–38 NBG, Art.8–9 OReg
Reglement über die Anerkennung und Vertretung von Aktionären der Schweizerischen Nationalbank	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Bankrat	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Bankrat
Mitglieder	Geschäftsbericht, S.213
Nationalität	Art.40 NBG
Interessenbindungen	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Bankrat/Mitglieder des Bankrats
Wahl und Amtsdauer	Art.39 NBG
Erstmalige und aktuelle Wahl	Geschäftsbericht, S.213
Interne Organisation	Art.10 ff. OReg
Ausschüsse	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Bankrat
Reglemente Prüfungsausschuss Risikoausschuss Entschädigungsausschuss Ernennungsausschuss	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Reglement über die Entschädigung der Aufsichts- und Leitungsorgane der Schweizerischen Nationalbank (Entschädigungsreglement)	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Kompetenzabgrenzungen	Art.42 NBG; Art.10 ff. OReg
Internes Kontrollsystem	Geschäftsbericht, S.144f.; Art.10 ff. OReg
Informationsinstrumente	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Vergütungen	Geschäftsbericht, S.193
Verhaltenskodex	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente

Geschäftsleitung	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Direktorium bzw. Erweitertes Direktorium
Mitglieder	Geschäftsbericht, S. 214
Interessenbindungen	www.snb.ch, Die SNB/Aufsichts- und Leitungsorgane/Direktorium bzw. Erweitertes Direktorium
Wahl und Amtsdauer	Art. 43 NBG
Interne Organisation	Art. 18–24 OReg
Reglement über das Amts- und Arbeitsverhältnis der Mitglieder des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank und ihrer Stellvertreter (Direktoriumsreglement)	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Reglement über die Entschädigung der Aufsichts- und Leitungsorgane der Schweizerischen Nationalbank (Entschädigungsreglement)	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Reglement für private Finanzanlagen und Finanzgeschäfte von Mitgliedern der Bankleitung	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Reglement betreffend Geschenke und Einladungen sowie andere Zuwendungen Dritter an die Mitglieder des Erweiterten Direktoriums	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Bundespersonalgesetz	www.admin.ch, Bundesrecht/Systematische Rechtssammlung/Landesrecht/1 Staat – Volk – Behörden/17 Bundesbehörden/172.220 Arbeitsverhältnis/172.220.1 Bundespersonalgesetz vom 24. März 2000 (BPG)
Vergütungen	Geschäftsbericht, S. 194
Verhaltenskodex	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Mitarbeitende	
Leitbild	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Verhaltenskodex	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Private Finanzanlagen und Finanzgeschäfte	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Grundsätze zum Beschaffungswesen	www.snb.ch, Die SNB/Rechtliche Grundlagen/Richtlinien und Reglemente
Revisionsstelle	
Wahl und Voraussetzungen	Art. 47 NBG
Aufgaben	Art. 48 NBG

Informationspolitik	Geschäftsbericht, S. 138, 218 ff. sowie die SNB-Informationen für Aktionäre unter <a href="http://www.snb.ch">www.snb.ch</a> , Aktionäre/Ad-hoc-Mitteilungen – Messaging Service
Gesellschaftsstruktur und Aktionariat	Geschäftsbericht, S. 136 ff., 187 f.
Sitz	Art. 3 Abs. 1 NBG
Valorensymbol/ISIN	SNBN/CH0001319265
Kapitalstruktur	Geschäftsbericht, S. 187
Rechnungslegungsstandard	Geschäftsbericht, S. 168



# 2

## Ressourcen

---

### **2.1 ENTWICKLUNG DER ORGANISATION**

#### Organisation

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

Das I. Departement besteht aus den Bereichen Generalsekretariat, Volkswirtschaft, Internationale Währungs Kooperation und Statistik. Weiter sind der Departementsleitung die OE Recht, Compliance, Human Resources (HR) sowie Liegenschaften und Dienste unterstellt. Die Interne Revision ist administrativ dem I. Departement unterstellt.

Innerhalb des Generalsekretariats wurde die Struktur der OE Kommunikation angepasst. Im Rahmen der Weiterentwicklung der externen Kommunikation ist u. a. eine verstärkte Ausrichtung auf die digitalen Kanäle und auf die Bedürfnisse des breiten Publikums vorgesehen.

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

Der Bereich Bargeld wurde neu organisiert. Im Zentrum der Reorganisation stand die standortübergreifende Gliederung nach Funktionen. Die neue OE Verarbeitung ist für die gesamte Verarbeitung von Banknoten und Münzen verantwortlich, während die neue OE Bargeldmarkt für die landesweite Bargeldversorgung zuständig ist. Die Aufgabenbereiche der OE Beschaffung und Logistik sowie der OE Fachsupport bleiben weitgehend unverändert.

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

Der organisatorische Aufbau ist auf Seite 216 f. dargestellt.

Die betriebliche Steuerung, welche die Ressourcen- und Leistungsplanung, die Projekt- und Projektportfolioplanung sowie die Budgetierung umfasst, wurde bankweit weiterentwickelt und noch stärker in den Führungsprozessen verankert. Die Ressourcen- und Leistungssteuerung zielt insbesondere auf die Stärkung der betrieblichen Anpassungsfähigkeit, was u. a. mit regelmässigen Leistungsüberprüfungen, Prozessoptimierungen und einer erhöhten internen Mobilität des Personals einhergeht.

## 2.2 PERSONAL

### Personalbestand

Ende 2019 beschäftigte die Nationalbank 934 Mitarbeitende, d. h. 11 Mitarbeitende mehr als im Vorjahr (+1,2%). Gemessen in Vollzeitstellen stieg der Personalbestand um 0,8% auf 855,2. Zudem beschäftigte die Nationalbank insgesamt 22 Auszubildende. Im Jahresdurchschnitt wies die Nationalbank 852,6 Vollzeitstellen aus. Die gesamte Personalfluktuationsrate betrug unverändert 6,5%. Die Nettofluktuation (ohne Pensionierungen und Todesfälle) erhöhte sich um 0,5 Prozentpunkte auf 4,4%.

Das Wachstum des Personalbestands entspricht der vom Bankrat genehmigten mittelfristigen Ressourcen- und Leistungsplanung. Der Aufbau erfolgte im Bereich der Kernaufgaben der Bank und in der Informatik.

Weitere Informationen und Kennzahlen zur Entwicklung des Personals finden sich im Kapitel «Mitarbeitende» des Nachhaltigkeitsberichts 2019.

## 2.3 LIEGENSCHAFTEN

Die Nationalbank besitzt an den Standorten Bern und Zürich Liegenschaften für den Eigenbedarf, die gemäss einer langfristigen Strategie bewirtschaftet werden. Im Rahmen dieser Strategie werden derzeit in Bern und Zürich verschiedene Gebäude saniert und umgebaut.

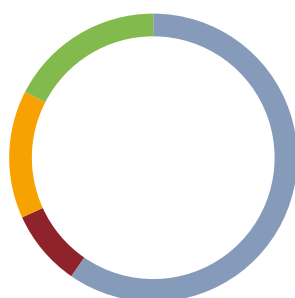
### Bauprojekte am Standort Bern

Die Ausführung der Sanierungen und Umbauten am Standort Bern begann Anfang 2015. Im September 2019 wurden die SNB-Schalter im Erdgeschoss wieder in Betrieb genommen, womit die Sanierung des Berner Hauptgebäudes abgeschlossen werden konnte.

In den sechs Gebäuden im Kaiserhaus (Marktgasse 37–41 und Amthausgasse 22–26) wurden gegen Ende 2018 erste Arbeiten für die provisorischen Haustechnikanlagen ausgeführt und parallel dazu die Projektierungsarbeiten fortgesetzt. Aufgrund einer Ausweitung des Projekts werden die Sanierungen und Umbauten voraussichtlich bis ins Jahr 2024 dauern.

## PERSONAL

Anzahl Beschäftigte



— Männer Vollzeit **557**  
— Männer Teilzeit **80**  
— Frauen Vollzeit **134**  
— Frauen Teilzeit **163**

Total: 934  
Ende 2019

Am Standort Zürich begannen die Bauarbeiten im Rahmen der Sanierung und des Umbaus der Liegenschaft Fraumünsterstrasse 8 im August 2016. Anfang Juni 2019 konnte das Projekt abgeschlossen und die Liegenschaft wieder bezogen werden.

Bauprojekte am Standort Zürich

Bei der Liegenschaft Metropoli ist die Gebäudehülle renovationsbedürftig. Die Sanierung der drei Fassaden erfolgt etappenweise und soll im Jahr 2022 abgeschlossen werden.

## 2.4 INFORMATIK

---

Die internen IT-Systeme und Anwendungen liefen zuverlässig und stabil. Vereinzelt Störungen konnten jeweils innert kurzer Frist behoben werden.

IT-Betrieb

Die Umsetzung der im Rahmen der Cyber-Security-Strategie geplanten Massnahmen wurde risikobasiert und mit hoher Priorität angegangen. Das mehrjährige Programm soll die Widerstandsfähigkeit gegen Cyberangriffe weiter verstärken.

IT-Projekte

Zur automatisierten Feststellung potenziell betrügerischer Transaktionen im Zahlungsverkehr mit Korrespondenzbanken wurde mit der schrittweisen Implementierung einer neuen Software begonnen.

Zur Governance, Verarbeitung und Analyse umfangreicher und unstrukturierter Daten (Big Data) wurde eine bankweite Initiative gestartet.

Auf dem Gebiet der statistisch-ökonomischen Informationssysteme wurden neue Werkzeuge entwickelt und eingeführt. Sie werden für den Datenbezug aus externen Quellen, für die Unterstützung von Umfragen, aber auch für die Datenanalyse und für die Gestaltung fachorientierter Datenmodelle sowie für den Schutz von Datensammlungen eingesetzt.

Im Bereich Bargeld wurden im Zuge einer Rationalisierung der Prozesse neue Softwaremittel eingeführt, insbesondere für die Lagerbewirtschaftung.

Im Rahmen der regelmässigen Überprüfung von Auftragsverhältnissen wurden das Webhosting für den Betrieb der SNB-Website sowie die Dienstleistungen für die mobile Kommunikation neu ausgeschrieben. Aufgrund der Ergebnisse der Ausschreibung wechselte die Nationalbank beide Provider.

# 3

## Änderungen in den Organen

---

### Bankrat

Frau Barbara Janom Steiner, Scuol, trat am 1. Mai 2019 ihr Amt als Präsidentin des Bankrats der Nationalbank an, nachdem der Bundesrat sie am 14. September 2018 als Nachfolgerin von Herrn Jean Studer gewählt hatte. Jean Studer trat auf Ende April 2019 von seinem Amt zurück.

Ebenfalls am 1. Mai 2019 trat Herr Christoph Ammann, Meiringen, sein Amt als Mitglied des Bankrats an, nachdem der Bundesrat ihn am 14. September 2018 als neues Mitglied gewählt hatte.

Die Generalversammlung vom 26. April 2019 wählte Frau Vania Alleva, Bern, zum Mitglied des Bankrats für den Rest der Amtsdauer 2016–2020 als Nachfolgerin von Herrn Dr. Daniel Lampart. Dieser trat per Datum der Generalversammlung 2019 aus dem Bankrat zurück.

Der Bundesrat bestätigte am 13. Dezember 2019 Herrn Olivier Steimer als Vizepräsidenten des Bankrats unter Vorbehalt seiner Wiederwahl als Mitglied des Bankrats durch die Generalversammlung. Der Bundesrat bestätigte weiter die sechs Mitglieder des elfköpfigen Bankrats, die durch den Bundesrat gewählt werden. Folgende Mitglieder wurden für die Amtsdauer 2020–2024 wiedergewählt: Frau Barbara Janom Steiner als Präsidentin, Herr Christoph Ammann, Herr Shelby du Pasquier, Herr Prof. Dr. Christoph Lengwiler, Herr Dr. Christian Vitta und Herr Ernst Stocker. Da die maximale Amtsdauer der Bankratsmitglieder zwölf Jahre beträgt, endet die Amtsdauer von Herrn Olivier Steimer vorzeitig am 30. April 2021 und diejenige von Herrn Ernst Stocker am 30. April 2022. Die Wiederwahl der anderen Mitglieder des Bankrats für die Amtsdauer 2020–2024 obliegt der Generalversammlung vom 24. April 2020.

### Revisionsstelle

Die Generalversammlung vom 26. April 2019 wählte die KPMG AG mit Herrn Philipp Rickert als leitendem Revisor zur Revisionsstelle für die Amtsdauer 2019–2020.

# 4

## Geschäftsgang

---

### 4.1 JAHRESERGEBNIS

---

Die Nationalbank wies für das Jahr 2019 einen Gewinn von 48,9 Mrd. Franken aus (Vorjahr: Verlust von 14,9 Mrd. Franken).

Zusammenfassung

Der Gewinn auf den Fremdwährungspositionen betrug 40,3 Mrd. Franken. Auf dem Goldbestand resultierte ein Bewertungsgewinn von 6,9 Mrd. Franken. Der Gewinn auf den Frankenpositionen betrug 2,1 Mrd. Franken. Der Betriebsaufwand belief sich auf 0,4 Mrd. Franken.

Die Nationalbank legte die Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven für das abgelaufene Geschäftsjahr auf 5,9 Mrd. Franken fest. Nach Berücksichtigung der vorhandenen Ausschüttungsreserve von 45,0 Mrd. Franken resultiert ein Bilanzgewinn von 88,0 Mrd. Franken. Dies ermöglicht eine Dividendenzahlung von 15 Franken pro Aktie, was dem im Gesetz festgesetzten maximalen Betrag entspricht. Gemäss der Vereinbarung mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) für die Geschäftsjahre 2016 bis 2020 steht Bund und Kantone eine Gewinnausschüttung von 1 Mrd. Franken zu. Da die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung den Betrag von 20 Mrd. Franken übersteigt, wird gemäss der Vereinbarung eine Zusatzausschüttung von 1 Mrd. Franken ausgerichtet. Angesichts der hohen Ausschüttungsreserve hat die Nationalbank mit dem EFD im Februar 2020 zudem eine Zusatzvereinbarung für die Geschäftsjahre 2019 und 2020 abgeschlossen. Daraus ergibt sich für das Jahr 2019 eine Ausschüttung von weiteren 2 Mrd. Franken. Der auszuschüttende Betrag summiert sich somit auf insgesamt 4 Mrd. Franken. Er geht zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone. Nach diesen Auszahlungen wird die Ausschüttungsreserve 84,0 Mrd. Franken betragen.

Der Goldpreis notierte Ende 2019 mit 47 222 Franken pro Kilogramm um 16,3% höher als Ende 2018 (40 612 Franken). Auf dem unveränderten Goldbestand von 1040 Tonnen ergab dies einen Bewertungsgewinn von 6,9 Mrd. Franken (Verlust von 0,3 Mrd. Franken).

Bewertungsgewinn  
auf dem Goldbestand

**Gewinn auf den  
Fremdwährungspositionen**

Der Gewinn auf den Fremdwährungspositionen belief sich auf 40,3 Mrd. Franken (Verlust von 16,3 Mrd. Franken). Die Zins- und Dividendenerträge betragen 9,2 Mrd. Franken bzw. 3,7 Mrd. Franken. Auf Zinspapieren und -instrumenten resultierte ein Kursgewinn von 12,7 Mrd. Franken. Das positive Börsenumfeld führte zudem zu einem Gewinn von 32,9 Mrd. Franken auf Beteiligungspapieren und -instrumenten. Die wechsellkursbedingten Verluste beliefen sich auf insgesamt 18,1 Mrd. Franken.

**Gewinn auf den  
Frankenpositionen**

Der Gewinn auf den Frankenpositionen betrug 2,1 Mrd. Franken (2,0 Mrd. Franken). Er resultierte im Wesentlichen aus den erhobenen Negativzinsen auf Girokontoguthaben.

**Betriebsaufwand**

Der Betriebsaufwand umfasst den Noten-, Personal- und Sachaufwand sowie die Abschreibungen auf Sachanlagen der Nationalbank. Er nahm um 14,3 Mio. Franken auf 395,6 Mio. Franken zu.

**Ausblick**

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

## **4.2 RÜCKSTELLUNGEN FÜR WÄHRUNGSRESERVEN**

Die Nationalbank bildet gemäss Nationalbankgesetz Rückstellungen, um die Währungsreserven auf der geld- und währungspolitisch erforderlichen Höhe zu halten (Art. 30 Abs. 1 NBG). Unabhängig von dieser Finanzierungsaufgabe haben die Rückstellungen für Währungsreserven eine allgemeine Reservefunktion und dienen damit als Eigenkapital. Sie wirken als Puffer gegen alle Arten von Verlustrisiken der Nationalbank.

Zweck

Bei der Bildung der Rückstellungen für Währungsreserven orientiert sich die Nationalbank an der Entwicklung der Schweizer Volkswirtschaft (Art. 30 Abs. 1 NBG).

Höhe der Rückstellungen

Aufgrund der bestehenden hohen Marktrisiken, die in der Bilanz der Nationalbank enthalten sind, wird für die Berechnung der prozentualen Zunahme der Rückstellungen grundsätzlich das Doppelte der durchschnittlichen nominalen Wachstumsrate des Bruttoinlandprodukts (BIP) der vorangegangenen fünf Jahre herangezogen. Seit dem Geschäftsjahr 2016 gilt zudem eine jährliche Mindestzuweisung, die 8% des Bestands der Rückstellungen am Ende des Vorjahrs beträgt. Damit wird auch in Perioden mit tiefen nominalen BIP-Zuwachsraten sichergestellt, dass die Rückstellungen ausreichend alimentiert werden und die Bilanz weiter gestärkt wird.

Zuweisung aus dem  
Jahresergebnis 2019

Da das durchschnittliche nominale BIP-Wachstum in den letzten fünf Jahren nur 1,3% betrug, kommt für das Geschäftsjahr 2019 die Mindestzuweisung von 8% zur Anwendung, was einem Betrag von 5,9 Mrd. Franken entspricht (Vorjahr: 5,4 Mrd. Franken). Die Rückstellungen für Währungsreserven werden dadurch von 73,2 Mrd. Franken auf 79,1 Mrd. Franken steigen.

Rückstellungen im  
Mehrjahresvergleich

**BESTAND DER RÜCKSTELLUNGEN**

	Wachstum des nominalen BIP Prozent (Durchschnittsperiode) <sup>1</sup>	Jährliche Zuweisung in Mio. Franken	Bestand nach Zuweisung in Mio. Franken
2015 <sup>2</sup>	1,2 (2009–2013)	1 362,2	58 121,5
2016 <sup>3</sup>	1,9 (2010–2014)	4 649,7	62 771,2
2017 <sup>3</sup>	1,4 (2011–2015)	5 021,7	67 792,9
2018 <sup>3</sup>	1,2 (2012–2016)	5 423,4	73 216,3
2019 <sup>3</sup>	1,3 (2013–2017)	5 857,3	79 073,6

1 Die durchschnittliche Wachstumsrate des nominalen BIP wird aufgrund der letzten fünf Jahre berechnet, für die definitive Werte vorliegen. Die Werte für das BIP werden periodisch revidiert, so dass die neusten verfügbaren Wachstumsraten von den ausgewiesenen Werten abweichen können. Die erfolgte Zuweisung bleibt davon unberührt.

2 Verdoppelung der Zuweisung.

3 Mindestzuweisung von 8% des Bestands der Rückstellungen am Ende des Vorjahrs.

Ausschüttbares Jahres-  
ergebnis und Bilanzgewinn

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

Für das Geschäftsjahr 2019 beträgt das ausschüttbare Jahresergebnis 43,0 Mrd. Franken, der Bilanzgewinn 88,0 Mrd. Franken.



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

Das Nationalbankgesetz sieht in Art. 31 Abs. 1 vor, von einem Bilanzgewinn eine Dividende von höchstens 6% des Aktienkapitals auszurichten. Darüber entscheidet die Generalversammlung auf Antrag des Bankrats.

**Dividende**

Gemäss Art. 31 Abs. 2 NBG fällt der Bilanzgewinn der Nationalbank, soweit er die Dividende übersteigt, zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone.

**Gewinnverteilung  
an Bund und Kantone**

Die Höhe der jährlichen Ausschüttung an Bund und Kantone wird in einer Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) und der Nationalbank festgehalten. Angesichts der stark schwankenden Erträge der Nationalbank sieht das Nationalbankgesetz eine Verstetigung der Ausschüttungen vor. Deshalb wird in der Vereinbarung eine Glättung der Ausschüttung über mehrere Jahre festgelegt und in der Bilanz der Nationalbank eine Ausschüttungsreserve geführt.

**Ausschüttungsvereinbarung**

Die derzeit geltende Vereinbarung bezieht sich auf die Gewinnausschüttungen für die Geschäftsjahre 2016 bis 2020. Die jährliche Ausschüttung beträgt 1 Mrd. Franken und wird nur dann vorgenommen, wenn die Ausschüttungsreserve dadurch nicht negativ wird. Ausgefallene oder reduzierte Gewinnausschüttungen werden in den Folgejahren nachgeholt, wenn es die Ausschüttungsreserve zulässt. Zudem wird der Ausschüttungsbetrag auf bis zu 2 Mrd. Franken erhöht, wenn die Ausschüttungsreserve 20 Mrd. Franken überschreitet.

Angesichts der hohen Ausschüttungsreserve hat die Nationalbank mit dem EFD im Februar 2020 eine Zusatzvereinbarung für die Geschäftsjahre 2019 und 2020 abgeschlossen. Darin sind zusätzliche Ausschüttungen für insgesamt bis zu 2 Mrd. Franken vorgesehen, die an zwei weitere Schwellenwerte geknüpft sind. Überschreitet die Ausschüttungsreserve den Wert von 30 Mrd. Franken, wird eine Zusatzausschüttung in Höhe von 1 Mrd. Franken vorgenommen. Überschreitet die Ausschüttungsreserve den Wert von 40 Mrd. Franken, wird eine weitere Zusatzausschüttung in Höhe von 1 Mrd. Franken vorgenommen. Falls dadurch die Ausschüttungsreserve unter den jeweiligen Schwellenwert sinken würde, wird in beiden Fällen die Ausschüttung entsprechend gekürzt.

**Zusatzvereinbarung**

Für das Jahr 2019 schüttet die Nationalbank nach der Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven insgesamt 4,0 Mrd. Franken an Bund und Kantone aus.

**Ausschüttung  
für das Jahr 2019**

## Ausschüttungsreserve

Die Ausschüttungsreserve wies nach der letztjährigen Gewinnverwendung einen Wert von 45,0 Mrd. Franken aus. Nach Verrechnung mit dem Jahresergebnis und der Gewinnverwendung 2019 wird sie neu 84,0 Mrd. Franken betragen.

## ENTWICKLUNG VON GEWINNAUSSCHÜTTUNG UND AUSSCHÜTTUNGSRESERVE

in Mio. Franken

	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>2</sup>
<b>Jahresergebnis</b>	<b>-23 250,6</b>	<b>24 476,4</b>	<b>54 371,6</b>	<b>-14 934,0</b>	<b>48 851,7</b>
- Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven	-1 362,2	-4 649,7	-5 021,7	-5 423,4	-5 857,3
<b>= Ausschüttbares Jahresergebnis</b>	<b>-24 612,8</b>	<b>19 826,7</b>	<b>49 349,9</b>	<b>-20 357,4</b>	<b>42 994,4</b>
+ Ausschüttungsreserve vor Gewinnverwendung <sup>1</sup>	27 518,8	1 904,5	20 000,0	67 348,4	44 989,5
<b>= Bilanzgewinn</b>	<b>2 906,0</b>	<b>21 731,2</b>	<b>69 349,9</b>	<b>46 991,0</b>	<b>87 983,9</b>
- Ausrichtung einer Dividende von 6%	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
- Ausschüttung an Bund und Kantone	-1 000,0	-1 729,7	-2 000,0	-2 000,0	-4 000,0
<b>= Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung</b>	<b>1 904,5</b>	<b>20 000,0</b>	<b>67 348,4</b>	<b>44 989,5</b>	<b>83 982,4</b>

1 Bestand per Jahresende gemäss Bilanz.

2 Gemäss Gewinnverwendungsvorschlag.

#### 4.4 AKTIVEN UND PASSIVEN IM MEHRJAHRESVERGLEICH

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

Jahresendwerte in Mio. Franken

	2015	2016	2017	2018	2019
Gold	35 467	39 400	42 494	42 237	49 111
Devisenanlagen	593 234	696 104	790 125	763 728	794 015
Reserveposition beim IWF	1 608	1 341	871	1 188	1 369
Internationale Zahlungsmittel	4 707	4 406	4 496	4 441	4 381
Währungshilfekredite	170	155	210	260	276
Forderungen aus Repogeschäften in Franken	–	–	–	–	6 529
Wertschriften in Franken	3 972	3 998	3 956	3 977	4 074
Sachanlagen	397	375	396	435	450
Beteiligungen	136	137	157	151	135
Sonstige Aktiven	461	585	601	651	616
<b>Total Aktiven</b>	<b>640 152</b>	<b>746 502</b>	<b>843 306</b>	<b>817 069</b>	<b>860 956</b>
Notenumlauf	72 882	78 084	81 639	82 239	84 450
Girokonten inländischer Banken	402 317	468 199	470 439	480 634	505 811
Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund	10 931	7 230	14 755	15 613	23 481
Girokonten ausländischer Banken und Institutionen	25 621	24 585	54 086	37 102	30 164
Übrige Sichtverbindlichkeiten	30 166	30 036	34 399	41 479	31 997
Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken	–	–	–	–	–
Eigene Schuldverschreibungen	–	–	–	–	–
Verbindlichkeiten in Fremdwährungen	32 521	49 096	45 934	34 812	13 315
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte SZR	4 548	4 493	4 573	4 487	4 418
Sonstige Passiven	114	252	315	472	238
<b>Eigenkapital</b>					
Rückstellungen für Währungsreserven <sup>1</sup>	56 759	58 122	62 771	67 793	73 216
Aktienkapital	25	25	25	25	25
Ausschüttungsreserve <sup>1</sup>	27 519	1 905	20 000	67 348	44 989
Jahresergebnis	–23 251	24 476	54 372	–14 934	48 852
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>61 053</b>	<b>84 527</b>	<b>137 168</b>	<b>120 232</b>	<b>167 083</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>640 152</b>	<b>746 502</b>	<b>843 306</b>	<b>817 069</b>	<b>860 956</b>

<sup>1</sup> Vor Gewinnverwendung, siehe S. 166.



# Jahresrechnung

---

## Bilanz per 31. Dezember 2019

**AKTIVEN**

in Mio. Franken

	Ziffer im Anhang	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Gold	01	49 110,9	42 237,3	+ 6 873,6
Devisenanlagen	02, 25	794 015,3	763 727,9	+ 30 287,4
Reserveposition beim IWF	03, 23	1 368,7	1 188,4	+ 180,3
Internationale Zahlungsmittel	04, 23	4 380,6	4 440,6	- 60,0
Währungshilfekredite	05, 23	276,2	260,3	+ 15,9
Forderungen aus Repogeschäften in Franken	22	6 529,0	-	+ 6 529,0
Wertschriften in Franken	06	4 074,3	3 977,1	+ 97,2
Sachanlagen	07	449,8	435,5	+ 14,3
Beteiligungen	08, 24	135,3	151,0	- 15,7
Sonstige Aktiven	09, 26	616,3	650,7	- 34,4
<b>Total Aktiven</b>		<b>860 956,3</b>	<b>817 068,8</b>	<b>+ 43 887,5</b>

## PASSIVEN

in Mio. Franken

	Ziffer im Anhang	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Notenumlauf	10	84 450,1	82 238,8	+2 211,3
Girokonten inländischer Banken		505 810,6	480 634,3	+25 176,3
Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund	11	23 481,5	15 612,6	+7 868,9
Girokonten ausländischer Banken und Institutionen		30 164,1	37 101,7	-6 937,6
Übrige Sichtverbindlichkeiten	12	31 997,4	41 478,6	-9 481,2
Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken		-	-	-
Eigene Schuldverschreibungen		-	-	-
Verbindlichkeiten in Fremdwährungen	13, 25	13 314,7	34 811,8	-21 497,1
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte SZR	04	4 417,9	4 486,5	-68,6
Sonstige Passiven	14, 26	237,5	472,2	-234,7
<b>Eigenkapital</b>				
Rückstellungen für Währungsreserven <sup>1</sup>		73 216,3	67 792,9	+5 423,4
Aktienkapital	15	25,0	25,0	-
Ausschüttungsreserve <sup>1</sup>		44 989,5	67 348,4	-22 358,9
Jahresergebnis		48 851,7	-14 934,0	+63 785,7
<b>Total Eigenkapital</b>		<b>167 082,5</b>	<b>120 232,3</b>	<b>+46 850,2</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>860 956,3</b>	<b>817 068,8</b>	<b>+43 887,5</b>

<sup>1</sup> Vor Gewinnverwendung, siehe S. 166.

# 2 Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung 2019

## ERFOLGSRECHNUNG

in Mio. Franken

	Ziffer im Anhang	2019	2018	Veränderung
Erfolg aus Gold		6 873,5	-256,7	+ 7 130,2
Erfolg aus Fremdwährungspositionen	16	40 333,6	-16 337,5	+ 56 671,1
Erfolg aus Frankenpositionen	17	2 058,8	2 046,2	+ 12,6
Übrige Erfolge	18	-18,6	-4,8	-13,8
<b>Bruttoerfolg</b>		<b>49 247,3</b>	<b>-14 552,7</b>	<b>+ 63 800,0</b>
Notenaufwand		-63,8	-56,8	-7,0
Personalaufwand	19, 20	-177,1	-174,5	-2,6
Sachaufwand	21	-121,4	-122,9	+ 1,5
Abschreibungen auf Sachanlagen	07	-33,3	-27,1	-6,2
<b>Jahresergebnis</b>		<b>48 851,7</b>	<b>-14 934,0</b>	<b>+ 63 785,7</b>

## GEWINNVERWENDUNG

in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
- Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven	-5 857,3	-5 423,4	-433,9
<b>= Ausschüttbares Jahresergebnis</b>	<b>42 994,4</b>	<b>-20 357,4</b>	<b>+ 63 351,8</b>
+ Gewinnvortrag (Ausschüttungsreserve vor Gewinnverwendung)	44 989,5	67 348,4	-22 358,9
<b>= Bilanzgewinn</b>	<b>87 983,9</b>	<b>46 991,0</b>	<b>+ 40 992,9</b>
- Ausrichtung einer Dividende von 6%	-1,5	-1,5	-
- Ausschüttung an Bund und Kantone	-4 000,0	-2 000,0	-2 000,0
<b>= Vortrag auf folgende Jahresrechnung (Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung)</b>	<b>83 982,4</b>	<b>44 989,5</b>	<b>+ 38 992,9</b>



## 3

## Veränderungen des Eigenkapitals

in Mio. Franken

	Aktienkapital	Rückstellungen für Währungs- reserven	Ausschüttungs- reserve	Jahres- ergebnis	Total
<b>Eigenkapital per 1.1.2018</b>	<b>25,0</b>	<b>62 771,2</b>	<b>20 000,0</b>	<b>54 371,6</b>	<b>137 167,8</b>
Dotation der Rückstellungen für Währungsreserven gemäss NBG		5 021,7		-5 021,7	
Zuweisung an die Ausschüttungsreserve			47 348,4	-47 348,4	
Dividendenausschüttung an die Aktionäre				-1,5	-1,5
Gewinnausschüttung an Bund und Kantone				-2 000,0	-2 000,0
Jahresergebnis				-14 934,0	-14 934,0
<b>Eigenkapital per 31.12.2018 (vor Gewinnverwendung)</b>	<b>25,0</b>	<b>67 792,9</b>	<b>67 348,4</b>	<b>-14 934,0</b>	<b>120 232,3</b>
<b>Eigenkapital per 1.1.2019</b>	<b>25,0</b>	<b>67 792,9</b>	<b>67 348,4</b>	<b>-14 934,0</b>	<b>120 232,3</b>
Dotation der Rückstellungen für Währungsreserven gemäss NBG		5 423,4		-5 423,4	
Entnahme aus der Ausschüttungsreserve			-22 358,9	22 358,9	
Dividendenausschüttung an die Aktionäre				-1,5	-1,5
Gewinnausschüttung an Bund und Kantone				-2 000,0	-2 000,0
Jahresergebnis				48 851,7	48 851,7
<b>Eigenkapital per 31.12.2019 (vor Gewinnverwendung)</b>	<b>25,0</b>	<b>73 216,3</b>	<b>44 989,5</b>	<b>48 851,7</b>	<b>167 082,5</b>
<b>Gewinnverwendungsvorschlag</b>					
Dotation der Rückstellungen für Währungsreserven gemäss NBG		5 857,3		-5 857,3	
Zuweisung an die Ausschüttungsreserve			38 992,9	-38 992,9	
Dividendenausschüttung an die Aktionäre				-1,5	-1,5
Gewinnausschüttung an Bund und Kantone				-4 000,0	-4 000,0
<b>Eigenkapital nach Gewinnverwendung</b>	<b>25,0</b>	<b>79 073,6</b>	<b>83 982,4</b>	<b>-</b>	<b>163 081,0</b>

## 4.1 BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

### ALLGEMEINES

#### Grundlagen

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist eine spezialgesetzliche Aktiengesellschaft mit Sitz in Bern und in Zürich. Die vorliegende Jahresrechnung wurde in Übereinstimmung mit den Vorschriften des Nationalbankgesetzes (NBG) und des Obligationenrechts (OR) sowie den im Anhang aufgeführten Rechnungslegungsgrundsätzen erstellt und vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Sofern keine abweichenden Bestimmungen definiert sind, orientieren sich die Rechnungslegungsgrundsätze an den Swiss GAAP FER (Fachempfehlungen zur Rechnungslegung). Abweichungen von Swiss GAAP FER bestehen nur im Falle von unterschiedlichen Bestimmungen zum NBG oder um die besondere Natur der Nationalbank zu berücksichtigen. In Abweichung von Swiss GAAP FER wird keine Geldflussrechnung erstellt. Die Gliederung und die Bezeichnung der Positionen der Jahresrechnung berücksichtigen die Besonderheiten der Geschäftstätigkeit einer Zentralbank.

Der Bankrat genehmigte an seiner Sitzung vom 28. Februar 2020 den Finanzbericht 2019 zur Vorlage an den Bundesrat und an die Generalversammlung der Aktionäre.

#### Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

Gegenüber dem Vorjahr wurden keine Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze vorgenommen.

#### Geldflussrechnung

Die Nationalbank ist gemäss Art. 29 NBG von der Erstellung einer Geldflussrechnung befreit.

#### Verbindlichkeiten finanzieller Art

Swiss GAAP FER 31 verlangt die Offenlegung der Konditionen für Verbindlichkeiten finanzieller Art. Angesichts der Sonderstellung einer Zentralbank ist eine solche Offenlegung von beschränkter Aussagekraft. Der grösste Teil ihrer Passiven widerspiegelt direkt die Umsetzung der Geldpolitik der Nationalbank, nämlich die Zuführung oder Abschöpfung von Liquidität am Geldmarkt. Der SNB erwachsen aufgrund des Notenmonopols keine Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken aus Verbindlichkeiten in Franken. Sie kann jederzeit ihren Verpflichtungen nachkommen, weil sie die benötigte Liquidität selber schaffen bzw. die Höhe und die Struktur ihrer Finanzierung bestimmen kann. Vor diesem Hintergrund wurde auf einen detaillierten Ausweis der Konditionen verzichtet.

#### Konzernrechnung

Die Nationalbank hält keine wesentlichen, konsolidierungspflichtigen Beteiligungen und erstellt somit keine Konzernrechnung.

Die Geschäftsfälle der Nationalbank werden am Abschlussstag erfasst und bewertet. Die Verbuchung erfolgt jedoch erst am Valutatag. Bereits abgeschlossene Geschäfte mit Valuta nach dem Bilanzstichtag werden unter den Ausserbilanzgeschäften ausgewiesen.

Erfassung der Geschäftsfälle

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

Periodengerechte  
Erfolgsermittlung

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

Gewinnsteuern

Die Rechte der Aktionäre der Nationalbank sind gesetzlich eingeschränkt. Die Aktionäre können keinen Einfluss auf finanzielle und operative Entscheide der Nationalbank nehmen. Bankdienstleistungen für Mitglieder der Geschäftsleitung werden zu Konditionen getätigt, die in der Bankbranche üblich sind. Für Mitglieder des Bankrats werden keine Bankdienstleistungen erbracht. Wesentliche Transaktionen mit Unternehmen, an denen die Nationalbank massgeblich beteiligt ist, werden in den Erläuterungen zu Bilanz und Erfolgsrechnung offengelegt (siehe Seite 184, Ziffer 08, und Seite 192, Ziffer 18).

Transaktionen mit  
nahestehenden Personen

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

Umrechnung  
von Fremdwährungen

#### **BILANZ UND ERFOLGSRECHNUNG**

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

Gold

In den Devisenanlagen werden handelbare Wertpapiere (Geldmarktpapiere, Anleihen und Beteiligungspapiere) sowie Guthaben (Sicht- und Callgelder, Festgelder) und Forderungen aus Repogeschäften in fremder Währung bilanziert. Die Wertpapiere, der grösste Teil der Devisenanlagen, werden zu Marktwerten einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen bewertet, die Guthaben und Forderungen aus Repogeschäften zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen. Negative Zinsen werden als Reduktion des Zinsertrags erfasst.

Devisenanlagen

Die Gewinne und Verluste aus der Neubewertung zu Marktwerten, die Zinsen, die Dividenden und die Wechselkursfolge werden im Erfolg aus Fremdwährungspositionen gebucht.

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

#### Reserveposition beim IWF

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

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

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

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

#### Internationale Zahlungsmittel

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

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

Auf der Grundlage des Währungshilfegesetzes kann die Schweiz an multilateralen Hilfsaktionen zur Verhütung oder Behebung ernsthafter Störungen des internationalen Währungssystems mitwirken. In diesem Fall kann der Bund die Nationalbank mit der Darlehensgewährung beauftragen. Die Schweiz kann sich auch an Spezialfonds und anderen Einrichtungen des IWF, insbesondere zugunsten einkommensschwacher Staaten, beteiligen oder bilaterale Währungshilfekredite zugunsten einzelner Staaten leisten. In diesen beiden Fällen kann der Bund der SNB den Antrag stellen, die Darlehensgewährung zu übernehmen. Im Gegenzug garantiert der Bund der SNB in all diesen Fällen die Zins- und Kapitalrückzahlung auf gewährten Darlehen.

**Währungshilfekredite**

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

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

**Forderungen aus Repogeschäften in Franken**

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

**Wertschriften in Franken**

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

**Sachanlagen**

## ABSCHREIBUNGSDAUER

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

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

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

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

### Beteiligungen

Beteiligungen werden grundsätzlich zu Anschaffungskosten abzüglich betriebswirtschaftlich notwendiger Wertberichtigungen bewertet. Abweichend davon wird die Beteiligung an der Orell Füssli Holding AG zum anteiligen Buchwert des Eigenkapitals bewertet. Der Erfolg aus Beteiligungen wird in der Position Übrige Erfolge gebucht.

### Derivative Finanzinstrumente

Die Nationalbank setzt bei der Verwaltung der Devisenanlagen Devisentermingeschäfte (inkl. Devisenswaps), Devisenoptionen, Kreditderivate, Futures und Zinssatzswaps ein. Diese werden für die Steuerung der Positionierung in den Bereichen Aktien, Zinsen, Kreditrisiken und Währungen verwendet (siehe auch Rechenschaftsbericht, Kapitel 5.4). Die derivativen Finanzinstrumente werden so weit als möglich zum Marktwert bewertet. Liegt kein solcher vor, wird mittels allgemein anerkannter finanzmathematischer Methoden ein Fair Value ermittelt. Positive bzw. negative Wiederbeschaffungswerte werden in der Position Sonstige Aktiven bzw. Sonstige Passiven bilanziert. Die Bewertungsänderungen werden über die Erfolgsrechnung gebucht und im Erfolg aus Fremdwährungspositionen ausgewiesen.

### Rechnungsabgrenzungen

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

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

**Notenumlauf**

Die Girokonten inländischer Banken in Franken bilden die Grundlage für die geldpolitische Steuerung durch die Nationalbank. Sie dienen auch der Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in der Schweiz. Sie werden zum Nominalwert bilanziert. Die Nationalbank kann Girokontoguthaben positiv verzinsen oder Girokontoguthaben, die einen bestimmten, von der SNB festzulegenden Freibetrag überschreiten, mit einem negativen Zins belasten. Bis zur Einführung einer Verzinsung von  $-0,75\%$  am 22. Januar 2015 wurden die Girokonten nicht verzinst. Der Zinsertrag wird im Erfolg aus Frankenpositionen ausgewiesen.

**Girokonten  
inländischer Banken**

Die Nationalbank führt für den Bund Sichtkonten in Franken. Diese waren unverzinst. Zudem kann der Bund bei der Nationalbank Festgelder zu Marktkonditionen platzieren. Die Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund werden zum Nominalwert bewertet.

**Verbindlichkeiten  
gegenüber dem Bund**

Die Nationalbank führt für ausländische Banken und Institutionen Girokonten, die der Abwicklung des Zahlungsverkehrs in Franken dienen. Die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze sowie die Zinskonditionen entsprechen denjenigen für Girokonten inländischer Banken.

**Girokonten ausländischer  
Banken und Institutionen**

Als übrige Sichtverbindlichkeiten in Franken werden hauptsächlich die Girokonten der Nichtbanken, das Konto der Personalvorsorgeeinrichtung der SNB sowie die Konten der Mitarbeitenden und der Pensionierten der SNB bilanziert.

**Übrige Sicht-  
verbindlichkeiten**

Für die Girokonten der Nichtbanken gelten dieselben Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze sowie die gleichen Zinskonditionen wie für Girokonten inländischer Banken. Lediglich das Girokonto von compenswiss (Ausgleichsfonds AHV/IV/EO) ist unverzinst.

Das Konto der Personalvorsorgeeinrichtung der SNB wird zum Nominalwert bilanziert. Dieses wird mit dem gleichen negativen Zinssatz wie die Girokonten der inländischen Banken belastet. Der Zinsertrag wird im Erfolg aus Frankenpositionen ausgewiesen.

Die Konten der Mitarbeitenden und der Pensionierten der SNB werden zum Nominalwert einschliesslich aufgelaufener Marchzinsen bilanziert. Sie werden bis zu einem gewissen Betrag positiv verzinst. Der Zinsaufwand wird im Erfolg aus Frankenpositionen gebucht.

#### Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken

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

Am Jahresende 2019 bestanden keine Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Franken.

#### Eigene Schuldverschreibungen

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

Am Jahresende 2019 waren keine eigenen Schuldverschreibungen ausstehend.

#### Verbindlichkeiten in Fremdwährungen

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



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

Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte SZR

Art. 30 Abs. 1 NBG schreibt vor, dass die Nationalbank Rückstellungen bildet, die es erlauben, die Währungsreserven auf der geld- und währungspolitisch erforderlichen Höhe zu halten. Die Nationalbank hat sich dabei an der Entwicklung der schweizerischen Volkswirtschaft zu orientieren. Diese spezialgesetzlichen Rückstellungen haben Eigenkapitalcharakter und werden in die Tabelle «Veränderungen des Eigenkapitals», Seite 167, einbezogen. Die Alimentierung erfolgt über die Gewinnverwendung. Der Bankrat genehmigt jährlich die Höhe dieser Rückstellungen.

Rückstellungen für Währungsreserven

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

Ausschüttungsreserve

Die Vorsorgepläne sind in einer Personalvorsorgeeinrichtung mit Beitragsprimat zusammengefasst. Ein allfälliger wirtschaftlicher Anteil an Über- bzw. Unterdeckungen wird nach den Vorgaben von Swiss GAAP FER 16 aktiviert bzw. als Verpflichtung ausgewiesen.

Vorsorgeeinrichtung

Es gibt keine Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die in der Jahresrechnung 2019 noch hätten erwähnt oder berücksichtigt werden müssen.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Bewertungskurse

**BEWERTUNGSKURSE**

	31.12.2019 Franken	31.12.2018 Franken	Veränderung in Prozent
1 Euro (EUR)	1,0848	1,1283	-3,9
1 US-Dollar (USD)	0,9668	0,9868	-2,0
100 japanische Yen (JPY)	0,8900	0,8969	-0,8
1 britisches Pfund (GBP)	1,2776	1,2630	+1,2
1 kanadischer Dollar (CAD)	0,7436	0,7232	+2,8
100 südkoreanische Won (KRW)	0,0836	0,0888	-5,9
1 australischer Dollar (AUD)	0,6787	0,6955	-2,4
100 chinesische Yuan (CNY)	13,8827	14,3463	-3,2
100 dänische Kronen (DKK)	14,5182	15,1095	-3,9
100 schwedische Kronen (SEK)	10,3745	11,0267	-5,9
1 Singapur-Dollar (SGD)	0,7189	0,7238	-0,7
1 Sonderziehungsrecht (SZR)	1,3436	1,3645	-1,5
1 Kilogramm Gold	47 221,54	40 612,43	+16,3

**4.2 ERLÄUTERUNGEN ZU BILANZ UND ERFOLGSRECHNUNG**

Ziffer 01

**GOLD**

**Gliederung nach Art**

	31.12.2019		31.12.2018	
	in Tonnen	in Mio. Franken	in Tonnen	in Mio. Franken
Goldbarren	1 001,0	47 267,6	1 001,0	40 652,0
Goldmünzen	39,0	1 843,3	39,0	1 585,3
<b>Total</b>	<b>1 040,0</b>	<b>49 110,9</b>	<b>1 040,0</b>	<b>42 237,3</b>

## DEISENANLAGEN

Ziffer 02

### Gliederung nach Anlageart in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Sicht- und Callgelder	38 200,3	32 802,2	+ 5 398,1
Forderungen aus Repogeschäften	22 442,3	34 982,5	- 12 540,2
Geldmarktpapiere	7 970,5	13 625,2	- 5 654,7
Anleihen <sup>1</sup>	566 111,2	550 247,9	+ 15 863,3
Beteiligungspapiere	159 290,9	132 070,1	+ 27 220,8
<b>Total</b>	<b>794 015,3</b>	<b>763 727,9</b>	<b>+ 30 287,4</b>

1 Davon 443,9 Mio. Franken (2018: 590,6 Mio. Franken) im Wertpapierleihgeschäft ausgeliehen.

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

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Staaten	537 566,4	540 507,8	- 2 941,4
Währungsinstitutionen <sup>1</sup>	44 261,9	37 092,5	+ 7 169,4
Unternehmen	212 187,0	186 127,6	+ 26 059,4
<b>Total</b>	<b>794 015,3</b>	<b>763 727,9</b>	<b>+ 30 287,4</b>

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

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

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
EUR	315 991,0	305 138,6	+ 10 852,4
USD	269 911,9	262 764,5	+ 7 147,4
JPY	75 894,3	69 733,2	+ 6 161,1
GBP	52 367,5	52 935,3	- 567,8
CAD	22 579,6	20 864,8	+ 1 714,8
KRW	13 499,4	13 241,5	+ 257,9
AUD	11 747,4	11 313,0	+ 434,4
CNY	7 706,0	5 530,8	+ 2 175,2
DKK	7 065,8	7 353,1	- 287,3
SEK	3 445,2	2 935,0	+ 510,2
SGD	3 403,9	3 271,0	+ 132,9
übrige	10 403,1	8 646,9	+ 1 756,2
<b>Total</b>	<b>794 015,3</b>	<b>763 727,9</b>	<b>+ 30 287,4</b>

1 Ohne Berücksichtigung der Devisenderivate.

**RESERVEPOSITION BEIM IWF**

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Quote der Schweiz beim Internationalen Währungsfonds (IWF) <sup>1</sup>	7 755,1	7 874,7	-119,6
. / . Franken-Sichtguthaben des IWF bei der SNB <sup>2</sup>	-6 806,4	-7 329,0	+ 522,6
<b>Forderung aus der Beteiligung am IWF</b>	<b>948,7</b>	<b>545,7</b>	<b>+ 403,0</b>
Darlehen aus den Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) <sup>3</sup>	420,0	642,7	-222,7
<b>Total Reserveposition beim IWF</b>	<b>1 368,7</b>	<b>1 188,4</b>	<b>+ 180,3</b>

1 5771,1 Mio. SZR; Veränderung ausschliesslich wechsellkursbedingt.

2 Entspricht dem nicht abgerufenen Teil der Quote.

3 Inkl. Marchzinsen.

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

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Kreditzusage <sup>2</sup>	7 444,6	7 560,2	-115,6
Beansprucht	420,0	642,7	-222,7
Nicht beansprucht	7 024,6	6 917,5	+ 107,1

1 Maximale Kreditzusagen in der Höhe von 5540,7 Mio. SZR aufgrund der Verpflichtungen aus den NKV zugunsten des IWF für besondere Fälle, revolving, ohne Bundesgarantie (siehe Rechenschaftsbericht, Kapitel 7.2.1).

2 Veränderung ausschliesslich wechsellkursbedingt.

## INTERNATIONALE ZAHLUNGSMITTEL

Ziffer 04

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
SZR aus der Allokation <sup>1</sup>	4 417,9	4 486,5	-68,6
Gekaufte/Verkaufte SZR (netto)	-37,3	-45,9	+ 8,6
<b>Total</b>	<b>4 380,6</b>	<b>4 440,6</b>	<b>-60,0</b>

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

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

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Kauf- bzw. Verkaufsverpflichtung <sup>2</sup>	2 208,9	2 243,2	-34,3
Gekaufte SZR	-	-	-
Verkaufte SZR	37,3	45,9	-8,6
Verpflichtung <sup>3</sup>	2 246,2	2 289,2	-43,0

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

2 Veränderung ausschliesslich wechsellkursbedingt.

3 Maximal entstehende Kaufverpflichtung.

**WÄHRUNGSHILFEKREDITE**

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Forderungen aus dem Darlehen an den PRGT <sup>1,2</sup>	176,2	140,6	+35,6
Forderungen aus dem Darlehen an den Interims-PRGT <sup>1,2</sup>	3,4	19,7	-16,3
Forderungen aus bilateralen Darlehen <sup>2</sup>	96,7	100,0	-3,3
<b>Total</b>	<b>276,2</b>	<b>260,3</b>	<b>+15,9</b>

1 Poverty Reduction and Growth Trust des IWF.

2 Inkl. Marchzinsen.

**Details zu den beanspruchten Kreditzusagen** in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Kreditzusage an den PRGT <sup>1,2</sup>	1 343,6	1 364,5	-20,9
Beansprucht	175,4	139,9	+35,5
Zurückbezahlt	-	-	-
Forderungen <sup>3</sup>	176,2	140,6	+35,6
Noch beanspruchbar	1 168,2	1 224,6	-56,4
Kreditzusage an den Interims-PRGT <sup>1,2</sup>	335,9	341,1	-5,2
Beansprucht	335,9	341,1	-5,2
Zurückbezahlt	332,6	321,4	+11,2
Forderungen <sup>3</sup>	3,4	19,7	-16,3
Noch beanspruchbar	-	-	-
Kreditzusage aus bilateralen Darlehen <sup>2,4</sup>	193,4	197,4	-4,0
Beansprucht	96,7	98,7	-2,0
Zurückbezahlt	-	-	-
Forderungen <sup>3</sup>	96,7	100,0	-3,3
Noch beanspruchbar	96,7	98,7	-2,0

1 Poverty Reduction and Growth Trust; befristete Kreditzusage an den Treuhandfonds des IWF, nicht revolving, mit Bundesgarantie für Kapitalrückzahlung und Verzinsung. PRGT 1000 Mio. SZR und Interims-PRGT 250 Mio. SZR.

2 Veränderung ausschliesslich wechselkursbedingt.

3 Inkl. Marchzinsen.

4 Kreditzusage an die Zentralbank der Ukraine über maximal 200 Mio. US-Dollar, nicht revolving, mit Bundesgarantie für Kapitalrückzahlung und Verzinsung.

## WERTSCHRIFTEN IN FRANKEN

Ziffer 06

### Gliederung nach Schuldnerkategorie in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Staaten	1 638,3	1 688,3	-50,0
Unternehmen	2 436,0	2 288,8	+ 147,2
<b>Total</b>	<b>4 074,3</b>	<b>3 977,1</b>	<b>+ 97,2</b>

### Gliederung der Schuldnerkategorie Staaten in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Eidgenossenschaft	974,2	989,4	-15,2
Kantone und Gemeinden	509,9	507,9	+ 2,0
Ausländische Staaten <sup>1</sup>	154,1	191,0	-36,9
<b>Total</b>	<b>1 638,3</b>	<b>1 688,3</b>	<b>-50,0</b>

1 Inkl. öffentlich-rechtlicher Körperschaften.

### Gliederung der Schuldnerkategorie Unternehmen in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Inländische Pfandbriefinstitute	1 780,3	1 685,6	+ 94,7
Übrige inländische Unternehmen <sup>1</sup>	51,8	56,7	-4,9
Ausländische Unternehmen <sup>2</sup>	603,8	546,5	+ 57,3
<b>Total</b>	<b>2 436,0</b>	<b>2 288,8</b>	<b>+ 147,2</b>

1 Hauptsächlich internationale Organisationen mit Sitz im Inland.

2 Banken, internationale Organisationen und übrige Unternehmen.

**SACHANLAGEN**

in Mio. Franken

	Grund- stücke und Gebäude <sup>1</sup>	Anlagen im Bau	Software	Übrige Sach- anlagen <sup>2</sup>	Total
<b>Anschaffungswerte</b>					
1. Januar 2019	638,5	35,8	73,2	74,6	822,1
Zugänge	2,3	28,9	7,0	9,4	47,6
Abgänge	-0,8	-	-1,0	-13,8	-15,7
Reklassifikationen	49,9	-56,6	-	6,7	
31. Dezember 2019	689,9	8,1	79,1	77,0	854,1
<b>Kumulierte Wertberichtigungen</b>					
1. Januar 2019	262,2		64,0	60,4	386,6
Planmässige Abschreibungen	17,8		6,7	8,8	33,3
Abgänge	-0,8		-1,0	-13,8	-15,7
Reklassifikationen	-		-	-	
31. Dezember 2019	279,2		69,7	55,4	404,3
<b>Nettobuchwerte</b>					
1. Januar 2019	376,3	35,8	9,1	14,3	435,5
31. Dezember 2019	410,6	8,1	9,5	21,6	449,8

1 Gebäudeversicherungswert: 599,1 Mio. Franken.

2 Sachversicherungswert: 63,7 Mio. Franken.



**Sachanlagen Vorjahr** in Mio. Franken

	Grund- stücke und Gebäude <sup>1</sup>	Anlagen im Bau	Software	Übrige Sach- anlagen <sup>2</sup>	Total
<b>Anschaffungswerte</b>					
1. Januar 2018	584,3	39,0	72,4	69,7	765,4
Zugänge	2,1	49,0	7,7	7,6	66,3
Abgänge	–	–	–6,9	–2,7	–9,6
Reklassifikationen	52,2	–52,2	–	–	
31. Dezember 2018	638,5	35,8	73,2	74,6	822,1
<b>Kumulierte Wertberichtigungen</b>					
1. Januar 2018	249,8		64,4	54,8	369,1
Planmässige Abschreibungen	12,4		6,5	8,2	27,1
Abgänge	–		–6,9	–2,7	–9,5
Reklassifikationen	–		–	–	
31. Dezember 2018	262,2		64,0	60,4	386,6
<b>Nettobuchwerte</b>					
1. Januar 2018	334,5	39,0	8,0	14,9	396,3
31. Dezember 2018	376,3	35,8	9,1	14,3	435,5

1 Gebäudeversicherungswert: 632,9 Mio. Franken.

2 Sachversicherungswert: 63,7 Mio. Franken.

## Ziffer 08

**BETEILIGUNGEN**

in Mio. Franken

	BIZ <sup>1</sup>	Orell Füssli <sup>2</sup>	Landqart <sup>3</sup>	Diverse	Total
Beteiligungsquote	3%	33%	95%		
Buchwert 1. Januar 2018	90,2	47,3	19,4	0,0	156,9
Investitionen	-	-	-	-	-
Devestitionen	-	-	-	-	-
Bewertungsänderungen	-	-5,9	-	-	-5,9
Buchwert 31. Dezember 2018	90,2	41,4	19,4	0,0	151,0
Buchwert 1. Januar 2019	90,2	41,4	19,4	0,0	151,0
Investitionen	-	-	-	-	-
Devestitionen	-	-	-	-	-
Bewertungsänderungen	-	3,6	-19,4	-	-15,8
Buchwert 31. Dezember 2019	90,2	45,0	0,0	0,0	135,3

- 1 Die Beteiligung an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit Sitz in Basel wird aus Gründen der währungspolitischen Zusammenarbeit gehalten.
- 2 Orell Füssli Holding AG mit Sitz in Zürich, Muttergesellschaft der Orell Füssli Sicherheitsdruck AG, ebenfalls mit Sitz in Zürich, welche die schweizerischen Banknoten produziert.
- 3 Die Beteiligung an der Landqart AG mit Sitz in Landquart, die das Spezialpapier für die neue Schweizer Banknotenserie herstellt, wurde im Berichtsjahr vollständig abgeschrieben. Zudem leistete die Nationalbank einen Zuschuss von 15,0 Mio. Franken zu deren Gunsten (2018: 9,0 Mio. Franken). Die Beteiligungsquote erhöhte sich damit von 90% auf 95% (siehe S. 192, Ziffer 18).

## Ziffer 09

**SONSTIGE AKTIVEN**

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Münzen <sup>1</sup>	217,5	215,6	+1,9
Fremde Sorten	1,0	1,3	-0,3
Übrige Forderungen	94,8	97,7	-2,9
Aktive Rechnungsabgrenzungen	118,8	178,9	-60,1
Positive Wiederbeschaffungswerte <sup>2</sup>	184,2	157,1	+27,1
<b>Total</b>	<b>616,3</b>	<b>650,7</b>	<b>-34,4</b>

- 1 Von der Swissmint erworbene, zum Umlauf bestimmte Münzen.
- 2 Nicht realisierte Gewinne auf Finanzinstrumenten sowie auf offenen Kassageschäften (siehe S. 198, Ziffer 26).

## NOTENUMLAUF

Ziffer 10

Gliederung nach Emission in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
9. Emission	37 645,0	10 400,3	+27 244,7
8. Emission	45 750,6	70 762,1	-25 011,5
6. Emission <sup>1</sup>	1 054,5	1 076,5	-22,0
<b>Total</b>	<b>84 450,1</b>	<b>82 238,8</b>	<b>+2 211,3</b>

1 Die Banknoten der 6. Serie wurden per 1. Mai 2000 zurückgerufen. Sie sind ab 1. Januar 2020 bei der SNB zeitlich unbeschränkt einlösbar (betreffend Rückruf und Umtausch von Banknoten, siehe Rechenschaftsbericht, Kapitel 3.3). Die 7. Emission gelangte als Reserveserie nie in Umlauf.

## VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER DEM BUND

Ziffer 11

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Sichtverbindlichkeiten	22 481,5	14 612,6	+7 868,9
Terminverbindlichkeiten	1 000,0	1 000,0	-
<b>Total</b>	<b>23 481,5</b>	<b>15 612,6</b>	<b>+7 868,9</b>

## ÜBRIGE SICHTVERBINDLICHKEITEN

Ziffer 12

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Girokonten Nichtbanken <sup>1</sup>	31 614,9	41 084,2	-9 469,3
Depotkonten <sup>2</sup>	382,5	394,4	-11,9
<b>Total</b>	<b>31 997,4</b>	<b>41 478,6</b>	<b>-9 481,2</b>

1 Clearingstellen, Versicherungen usw.

2 Überwiegend Konten von Mitarbeitenden und Pensionierten. Enthält zudem Kontokorrentverbindlichkeiten gegenüber der Vorsorgeeinrichtung der SNB von 40,5 Mio. Franken (2018: 65,9 Mio. Franken).

Ziffer 13

## VERBINDLICHKEITEN IN FREMDWÄHRUNGEN

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Sichtverbindlichkeiten <sup>1</sup>	12,8	12,3	+0,5
Verbindlichkeiten aus Repogeschäften <sup>2</sup>	13 301,9	34 799,4	-21 497,5
<b>Total</b>	<b>13 314,7</b>	<b>34 811,8</b>	<b>-21 497,1</b>

1 Enthält Kontokorrentverbindlichkeiten gegenüber der Vorsorgeeinrichtung der SNB von 1,8 Mio. Franken (2018: keine).

2 Im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung der Devisenanlagen.

Ziffer 14

## SONSTIGE PASSIVEN

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Übrige Verbindlichkeiten	21,7	68,8	-47,1
Passive Rechnungsabgrenzungen	18,4	24,0	-5,6
Negative Wiederbeschaffungswerte <sup>1</sup>	197,4	379,3	-181,9
<b>Total</b>	<b>237,5</b>	<b>472,2</b>	<b>-234,7</b>

1 Nicht realisierte Verluste auf Finanzinstrumenten sowie auf offenen Kassageschäften (siehe S. 198, Ziffer 26).

## AKTIENKAPITAL

Ziffer 15

### Aktie<sup>1</sup>

	2019	2018	2017
Aktienkapital in Franken	25 000 000	25 000 000	25 000 000
Nominalwert pro Aktie in Franken	250	250	250
Anzahl Aktien	100 000	100 000	100 000
Symbol/ISIN <sup>2</sup>	SNBN/CH0001319265		
Schlusskurs am 31. Dezember in Franken	5 390	4 150	3 889
Börsenkapitalisierung in Franken	539 000 000	415 000 000	388 900 000
Jahreshöchstkurs in Franken	5 980	9 760	4 724
Jahrestiefstkurs in Franken	4 000	3 900	1 615
Durchschnittliches Handelsvolumen pro Tag in Stück	90	177	150

1 Swiss GAAP FER 31 verlangt den Ausweis des Ergebnisses pro Aktie, der angesichts der spezialgesetzlichen Bestimmungen für die Nationalbank keine Aussagekraft hat. Die Rechte der Aktionäre werden durch das Nationalbankgesetz bestimmt. Insbesondere wird der Dividendenanspruch auf höchstens 6% des Aktienkapitals beschränkt (maximal 15 Franken pro Aktie mit einem Nominalwert von 250 Franken); der übrige ausschüttbare Gewinn steht zu einem Drittel dem Bund und zu zwei Dritteln den Kantonen zu.

Vor diesem Hintergrund erfolgt keine Offenlegung des Ergebnisses pro Aktie.

2 Im «Swiss Reporting Standard» der SIX Swiss Exchange kotiert.

## Aktionariatsstruktur per 31. Dezember 2019

	Kantone	Kantonalbanken	Andere öffentlich-rechtliche Körperschaften/Anstalten <sup>1</sup>	Total öffentlich-rechtliche Aktionäre	Privataktionäre	Total
<b>Eingetragene Aktionäre</b>	<b>26</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>74</b>	<b>2 271</b>	<b>2 345</b>
<b>Stimmberechtigte Aktien</b>	<b>38 802</b>	<b>10 929</b>	<b>327</b>	<b>50 058</b>	<b>14 332</b>	<b>64 390</b>
in Prozent	60,26%	16,97%	0,51%	77,74%	22,26%	100,00%
<b>Aktien ohne Stimmrechte</b>					<b>35 610</b>	<b>35 610</b>
davon Dispobestand <sup>2</sup>					23 955	23 955
davon fiduziarisch registrierte Aktien <sup>3</sup>					2 431	2 431
davon Aktien mit gesetzlicher Stimmrechtsbeschränkung <sup>4</sup>					9 224	9 224
<b>Aktien insgesamt</b>	<b>38 802</b>	<b>10 929</b>	<b>327</b>	<b>50 058</b>	<b>49 942<sup>5</sup></b>	<b>100 000</b>

1 Unter den anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften befinden sich 21 Gemeinden.

2 Unter Dispobestand werden die nicht im Aktienregister eingetragenen Namenaktien verstanden.

3 Fiduziarisch registrierte Aktien sind Aktien, für die eine Bank oder ein Vermögensverwalter treuhänderisch anstelle des tatsächlichen Eigentümers ohne Stimmrecht im Aktienregister vermerkt wird.

4 Das Stimmrecht ist auf höchstens 100 Aktien beschränkt. Diese Beschränkung gilt nicht für schweizerische Körperschaften und Anstalten des öffentlichen Rechts sowie für Kantonalbanken im Sinne von Artikel 3a des Bankengesetzes vom 8. November 1934 (gemäss Art. 26 Abs. 2 NBG). Im Jahr 2019 waren 22 Aktionäre mit jeweils über 100 Aktien von der gesetzlichen Stimmrechtsbeschränkung betroffen.

5 Davon 9893 Aktien in ausländischem Besitz (Stimmrechtsanteil 2,68%).

## Öffentlich-rechtliche Grossaktionäre

	Anzahl Aktien	31.12.2019 Beteiligungsquote	Anzahl Aktien	31.12.2018 Beteiligungsquote
Kanton Bern	6 630	6,63%	6 630	6,63%
Kanton Zürich	5 200	5,20%	5 200	5,20%
Kanton Waadt	3 401	3,40%	3 401	3,40%
Kanton St. Gallen	3 002	3,00%	3 002	3,00%

## Private Grossaktionäre<sup>1</sup>

	Anzahl Aktien	31.12.2019 Beteiligungsquote	Anzahl Aktien	31.12.2018 Beteiligungsquote
Prof. Dr. Theo Siegert, Düsseldorf	5 074	5,07%	5 240	5,24%

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

## ERFOLG AUS FREMDWÄHRUNGSPPOSITIONEN

Ziffer 16

### Gliederung nach Herkunft in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
Devisenanlagen	40 343,2	-16 328,1	+56 671,3
Reserveposition beim IWF	-12,2	-15,5	+3,3
Internationale Zahlungsmittel	0,0	2,2	-2,2
Währungshilfekredite	2,6	3,9	-1,3
<b>Total</b>	<b>40 333,6</b>	<b>-16 337,5</b>	<b>+56 671,1</b>

### Gliederung nach Art in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
Zinsertrag	9 202,3	9 622,9	-420,6
Kurserfolg Zinspapiere und -instrumente	12 696,5	-5 617,4	+18 313,9
Zinsaufwand	-92,5	-17,2	-75,3
Dividendenertrag	3 695,1	3 424,5	+270,6
Kurserfolg Beteiligungspapiere und -instrumente	32 944,7	-12 377,6	+45 322,3
Wechselkurserfolg	-18 076,3	-11 335,8	-6 740,5
Vermögensverwaltungs-, Depot- und andere Gebühren	-36,1	-36,9	+0,8
<b>Total</b>	<b>40 333,6</b>	<b>-16 337,5</b>	<b>+56 671,1</b>

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

	2019	2018	Veränderung
EUR	-1 396,5	-11 464,9	+10 068,4
USD	31 426,3	1 921,5	+29 504,8
JPY	2 254,8	-332,0	+2 586,8
GBP	3 248,0	-2 614,9	+5 862,9
CAD	2 175,8	-1 538,3	+3 714,1
KRW	-159,3	-19,8	-139,5
AUD	936,8	-677,2	+1 614,0
CNY	33,8	136,6	-102,8
DKK	103,7	-280,2	+383,9
SEK	217,8	-322,1	+539,9
SGD	154,1	-30,8	+184,9
SZR	-7,6	-10,4	+2,8
übrige	1 345,9	-1 105,0	+2 450,9
<b>Total</b>	<b>40 333,6</b>	<b>-16 337,5</b>	<b>+56 671,1</b>

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

	2019	2018	Veränderung
EUR	-11 800,7	-10 610,3	-1 190,4
USD	-4 851,4	3 465,0	-8 316,4
JPY	-705,5	1 994,6	-2 700,1
GBP	724,1	-2 079,0	+2 803,1
CAD	589,2	-1 473,6	+2 062,8
KRW	-801,9	-294,4	-507,5
AUD	-280,7	-1 073,9	+793,2
CNY	-298,1	-244,2	-53,9
DKK	-275,3	-302,7	+27,4
SEK	-178,4	-297,9	+119,5
SGD	-23,3	-31,3	+8,0
SZR	-25,0	-23,8	-1,2
übrige	-149,4	-364,4	+215,0
<b>Total</b>	<b>-18 076,3</b>	<b>-11 335,8</b>	<b>-6 740,5</b>



## ERFOLG AUS FRANKENPOSITIONEN

Ziffer 17

### Gliederung nach Herkunft in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
Negativzinsen auf Girokontoguthaben	1 938,2	2 048,0	-109,8
Wertschriften in Franken	122,0	0,7	+ 121,3
Liquiditätszuführende Repogeschäfte in Franken	-0,1	-	-0,1
Liquiditätsabschöpfende Repogeschäfte in Franken	-	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber dem Bund	-	-	-
Eigene Schuldverschreibungen	-	-	-
Übrige Frankenpositionen	-1,3	-2,5	+ 1,2
<b>Total</b>	<b>2 058,8</b>	<b>2 046,2</b>	<b>+ 12,6</b>

### Gliederung nach Art in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
Negativzinsen auf Girokontoguthaben	1 938,2	2 048,0	-109,8
Zinsertrag	44,3	49,6	-5,3
Kurserfolg Zinspapiere und -instrumente	84,8	-40,2	+ 125,0
Zinsaufwand	-1,3	-2,5	+ 1,2
Handels-, Depot- und andere Gebühren	-7,3	-8,7	+ 1,4
<b>Total</b>	<b>2 058,8</b>	<b>2 046,2</b>	<b>+ 12,6</b>

Ziffer 18

## ÜBRIGE ERFOLGE

in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
Kommissionsertrag	3,0	3,2	-0,2
Kommissionsaufwand	-3,1	-3,6	+0,5
Beteiligungserfolg <sup>1</sup>	-21,1	-6,6	-14,5
Liegenschaftenertrag	2,1	1,7	+0,4
Übriger Erfolg	0,4	0,5	-0,1
<b>Total</b>	<b>-18,6</b>	<b>-4,8</b>	<b>-13,8</b>

<sup>1</sup> Enthält für 2019 die vollständige Abschreibung der Beteiligung an der Landqart AG sowie einen Zuschuss von 15,0 Mio. Franken zu deren Gunsten (2018: 9,0 Mio. Franken; siehe S. 184, Ziffer 08).

Ziffer 19

## PERSONALAUFWAND<sup>1</sup>

Gliederung nach Art in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
Löhne, Gehälter und Zulagen	136,2	133,5	+2,7
Sozialversicherungen	32,6	32,0	+0,6
Übriger Personalaufwand <sup>2</sup>	8,4	8,9	-0,5
<b>Total</b>	<b>177,1</b>	<b>174,5</b>	<b>+2,6</b>

<sup>1</sup> Die Anzahl der Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt 2019 betrug 853 (2018: 837).

<sup>2</sup> Diverse Sozialleistungen, Aufwände für Personalentwicklung, -ausbildung und -gewinnung, Anlässe usw.

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

	2019	2018	Veränderung
Barbara Janom Steiner, Präsidentin <sup>2,3,4</sup> (seit 1.5.2019)	127,8	45,0	+ 82,8
Jean Studer, Präsident <sup>3,4,5</sup> (bis 30.4.2019)	57,8	173,4	- 115,6
Olivier Steimer, Vizepräsident <sup>3,4</sup>	77,6	83,2	- 5,6
Vania Alleva (seit 1.5.2019)	30,0	-	+ 30,0
Christoph Ammann (seit 1.5.2019)	30,0	-	+ 30,0
Prof. Dr. Monika Bütler <sup>3,7</sup>	50,6	50,6	-
Heinz Karrer <sup>6</sup>	59,0	56,2	+ 2,8
Dr. Daniel Lampart <sup>7</sup> (bis 30.4.2019)	17,8	50,6	- 32,8
Prof. Dr. Christoph Lengwiler <sup>6</sup>	68,0	65,2	+ 2,8
Shelby Robert du Pasquier <sup>7</sup>	59,6	59,6	-
Ernst Stocker <sup>6</sup>	59,0	56,2	+ 2,8
Prof. Dr. Cédric Pierre Tille <sup>4,7</sup>	53,4	56,2	- 2,8
Dr. Christian Vitta	45,0	45,0	-
<b>Total</b>	<b>735,6</b>	<b>741,2</b>	<b>- 5,6</b>

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

2 Ohne Arbeitgeberbeiträge für Vorsorgeleistungen von 33 514 Franken (2018: keine).

3 Mitglied des Entschädigungsausschusses.

4 Mitglied des Ernennungsausschusses.

5 Ohne Arbeitgeberbeiträge für Vorsorgeleistungen von 8241 Franken (2018: 23 478 Franken).

6 Mitglied des Prüfungsausschusses.

7 Mitglied des Risikoausschusses.

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

	2019	2018	Veränderung
Vorsitzende <sup>1</sup>	60,0	60,0	-
Mitglieder <sup>2</sup>	108,0	110,0	- 2,0

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

2 Vergütung pro Mitglied (insgesamt 19 Personen, wovon 1 Person seit ihrem Amtsantritt ab Datum der Generalversammlung 2018 keine Entschädigung wünscht): 6000 Franken pro Jahr.

Die Liste der regionalen Wirtschaftsbeiräte findet sich auf S. 215.

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

	Gehälter	Diverse <sup>2</sup>	2019 Gesamt- vergütungen	2018 Gesamt- vergütungen	Veränderung
3 Mitglieder des Direktoriums	2 709,0	90,9	<b>2 799,9</b>	2 759,8	+ 40,1
Prof. Dr. Thomas J. Jordan, Präsident <sup>3</sup>	903,0	30,3	<b>933,3</b>	919,9	+ 13,4
Dr. Fritz Zurbrügg, Vizepräsident	903,0	30,3	<b>933,3</b>	919,9	+ 13,4
Dr. Andréa M. Maechler	903,0	30,3	<b>933,3</b>	919,9	+ 13,4
3 Stellvertretende Mitglieder des Direktoriums <sup>4, 5</sup>	1 517,6	105,9	<b>1 623,5</b>	1 605,8	+ 17,7
<b>Total</b>	<b>4 226,6</b>	<b>196,8</b>	<b>4 423,3</b>	<b>4 365,6</b>	<b>+ 57,7</b>

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

	Gesamt- vergütungen	Arbeitgeber- beiträge, Pensionspläne, AHV	2019 Total	2018 Total	Veränderung
3 Mitglieder des Direktoriums	2 799,9	872,6	3 672,5	3 624,1	+ 48,4
Prof. Dr. Thomas J. Jordan, Präsident <sup>3</sup>	933,3	303,2	1 236,5	1 220,3	+ 16,2
Dr. Fritz Zurbrügg, Vizepräsident	933,3	303,2	1 236,5	1 220,3	+ 16,2
Dr. Andréa M. Maechler	933,3	266,1	1 199,4	1 183,5	+ 15,9
3 Stellvertretende Mitglieder des Direktoriums <sup>4, 5</sup>	1 623,5	421,7	2 045,2	2 098,7	- 53,5
<b>Total</b>	<b>4 423,3</b>	<b>1 294,3</b>	<b>5 717,6</b>	<b>5 722,8</b>	<b>- 5,2</b>

1 Alle Vergütungen sind in Reglementen festgelegt; siehe auch Kapitel zur Corporate Governance, S. 143.

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

3 Ohne Honorar als Mitglied des Verwaltungsrats der BIZ von 72 239 Franken.

4 Aufgrund der Änderung in der Zusammensetzung des Kollegiums der Stellvertreter im Vorjahr enthält die Zahl für das Geschäftsjahr 2018 neben der Vergütung der amtierenden Mitglieder des Kollegiums der Stellvertreter ab Juli auch die Entschädigung für Erwerbsbeschränkungen eines ausgeschiedenen Mitglieds. Eine Entschädigung von drei Monatsgehältern wurde zudem im Berichtsjahr ausgerichtet.

5 Ohne Honorar für ein Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums als Mitglied des Verwaltungsrats der Orell Füssli Holding AG von 37 399 Franken.

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

Von den Mitgliedern der Geschäftsleitung hielt am 31. Dezember 2019 Herr Dewet Moser, Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums, 1 Aktie der Nationalbank (keine Veränderung gegenüber dem Vorjahr). Zudem hielt am 31. Dezember 2019 eine Herrn Thomas J. Jordan, Präsident des Direktoriums, nahestehende Person 1 Aktie der Nationalbank (keine Veränderung gegenüber dem Vorjahr).

Den Mitgliedern des Bankrats ist das Halten der Aktien der Nationalbank gemäss dem Verhaltenskodex für die Mitglieder des Bankrats untersagt.

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

Ziffer 20

Anteil an der Über-/Unterdeckung aus Vorsorgeplänen<sup>3</sup> in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Über-/Unterdeckung gemäss Swiss GAAP FER 26 <sup>3,4</sup>	50,7	–	+ 50,7
Wirtschaftlicher Anteil der Nationalbank gemäss Swiss GAAP FER 16	–	–	–

- 1 Die Vorsorgeeinrichtung verfügt über keine Arbeitgeberbeitragsreserven.
- 2 Die Statuten der Vorsorgeeinrichtung enthalten eine Sanierungsklausel. Diese wird wirksam, wenn absehbar ist, dass der Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtung unter 100% sinken wird. In diesem Fall ist ein Sanierungskonzept zu entwickeln, um die Unterdeckung mit Unterstützung der Nationalbank innerhalb einer angemessenen Frist zu beheben. Die Sanierungsklausel stellt sicher, dass das Problem einer allfälligen Unterdeckung nachhaltig gelöst wird.
- 3 Die per 31. Dezember 2019 ausgewiesene Überdeckung ist zum Zeitpunkt der Berichterstattung noch ungeprüft.
- 4 Der Deckungsgrad gemäss Art. 44 BVV 2 (Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge) beträgt per 31. Dezember 2019 126,3% und ist zum Zeitpunkt der Berichterstattung noch ungeprüft.

Vorsorgeaufwand in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
Arbeitgeberbeiträge	22,9	22,3	+ 0,6
Veränderung wirtschaftlicher Anteil an der Über-/Unterdeckung	–	–	–
Vorsorgeaufwand im Personalaufwand	22,9	22,3	+ 0,6

## SACHAUFWAND

Ziffer 21

in Mio. Franken

	2019	2018	Veränderung
Raumaufwand	18,7	22,9	– 4,2
Wartung mobile Sachanlagen und Software	19,8	18,9	+ 0,9
Beratung und Unterstützung durch Dritte <sup>1</sup>	39,9	39,3	+ 0,6
Verwaltungsaufwand	23,9	21,8	+ 2,1
Zuschüsse <sup>2</sup>	7,1	5,8	+ 1,3
Übriger Sachaufwand	11,9	14,1	– 2,2
<b>Total</b>	<b>121,4</b>	<b>122,9</b>	<b>– 1,5</b>

- 1 Im Geschäftsjahr 2019 betrug das Revisionshonorar 0,3 Mio. Franken (2018: 0,3 Mio. Franken). Die Revisionsstelle erbrachte keine Beratungsdienstleistungen (2018: keine).
- 2 Hauptsächlich Beiträge an das Studienzentrum Gerzensee (Stiftung der Schweizerischen Nationalbank).

### 4.3 ERLÄUTERUNGEN ZU DEN AUSSERBILANZGESCHÄFTEN

Ziffer 22

#### ENGPASSFINANZIERUNGSFAZILITÄT

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

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Kreditzusage	39 432,0	39 382,5	+ 49,5
Beansprucht	–	–	–
Nicht beansprucht	39 432,0	39 382,5	+ 49,5

Ziffer 23

#### ZUSAGEN IM RAHMEN DER INTERNATIONALEN ZUSAMMENARBEIT

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

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

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Neue Kreditvereinbarungen (NKV) <sup>1</sup>	7 024,6	6 917,5	+ 107,1
Kreditzusage an den PRGT <sup>2</sup>	1 168,2	1 224,6	– 56,4
Bilaterale Kreditzusage an die Zentralbank der Ukraine <sup>2</sup>	96,7	98,7	– 2,0
Bilaterale Kreditzusage an den IWF <sup>3</sup>	8 500,0	8 500,0	–
<b>Total nicht beanspruchte Kreditzusagen</b>	<b>16 789,5</b>	<b>16 740,8</b>	<b>+ 48,7</b>
Tauschvereinbarung für Internationale Zahlungsmittel (Voluntary Trading Arrangement) <sup>4</sup>	2 246,2	2 289,2	– 43,0

1 Für weitere Details siehe S. 178, Ziffer 03.

2 Für weitere Details siehe S. 180, Ziffer 05.

3 Bilaterale Kreditzusage an den IWF über maximal 8,5 Mrd. Franken, revolving, mit Bundesgarantie für Kapitalrückzahlung und Verzinsung (siehe Rechenschaftsbericht, Kapitel 7.2.1).

4 Für weitere Details siehe S. 179, Ziffer 04.

## WEITERE NICHT ZU BILANZIERENDE VERPFLICHTUNGEN

Ziffer 24

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Nachschusspflicht BIZ <sup>1</sup>	86,8	88,1	-1,3
Verpflichtungen aus langfristigen Miet-, Wartungs- und Leasingverträgen <sup>2</sup>	57,9	67,1	-9,2
Eventualverpflichtung aus Banknotenbeschaffung	-	10,1	-10,1
<b>Total</b>	<b>144,7</b>	<b>165,3</b>	<b>-20,6</b>

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

2 Inklusive Baurechtzins für die Liegenschaft Metropol in Zürich.

## ZUR SICHERUNG EIGENER VERPFLICHTUNGEN VERPFÄNDETE ODER ABGETRETENE AKTIVEN

Ziffer 25

in Mio. Franken

	Buchwert	31.12.2019 Verpflich- tungen bzw. davon beansprucht	Buchwert	31.12.2018 Verpflich- tungen bzw. davon beansprucht
Devisenanlagen in EUR	9 687,3	8 457,8	20 786,2	19 075,9
Devisenanlagen in USD	3 293,4	3 299,7	10 625,5	10 606,8
Devisenanlagen in GBP	1 542,7	1 544,3	5 121,8	5 116,8
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>14 523,4</b>	<b>13 301,9</b>	<b>36 533,5</b>	<b>34 799,4</b>

1 Hauptsächlich für Repogeschäfte und für Futures hinterlegte Sicherheiten.

## Ziffer 26

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

in Mio. Franken

	Kontraktwert	31.12.2019		Kontraktwert	31.12.2018	
		Wiederbeschaffungswert positiv	negativ		Wiederbeschaffungswert positiv	negativ
<b>Zinsinstrumente</b>	<b>215 162,9</b>	<b>134,4</b>	<b>136,5</b>	<b>89 137,6</b>	<b>83,6</b>	<b>21,0</b>
Repogeschäfte in Franken <sup>2</sup>	–	–	–	1 023,0	–	–
Terminkontrakte <sup>1</sup>	1 157,0	0,2	0,7	1 231,3	0,1	0,1
Zinssatzswaps	117 753,9	131,3	131,1	48 688,0	78,3	15,2
Futures	96 252,0	2,8	4,7	38 195,3	5,3	5,6
<b>Devisen</b>	<b>10 237,9</b>	<b>48,1</b>	<b>41,6</b>	<b>19 255,3</b>	<b>49,6</b>	<b>346,7</b>
Terminkontrakte <sup>1</sup>	9 043,2	48,1	39,6	18 370,4	49,6	345,4
Optionen	1 194,8	0,0	2,0	884,9	–	1,3
<b>Beteiligungspapiere/Indizes</b>	<b>7 140,5</b>	<b>1,1</b>	<b>5,3</b>	<b>10 086,6</b>	<b>17,1</b>	<b>3,5</b>
Terminkontrakte <sup>1</sup>	1,1	0,0	0,0	45,1	0,0	0,0
Futures	7 139,3	1,1	5,3	10 041,5	17,0	3,4
<b>Kreditinstrumente</b>	<b>531,5</b>	<b>0,7</b>	<b>14,0</b>	<b>396,4</b>	<b>6,9</b>	<b>8,2</b>
Credit Default Swaps	531,5	0,7	14,0	396,4	6,9	8,2
<b>Total</b>	<b>233 072,8</b>	<b>184,2</b>	<b>197,4</b>	<b>118 875,9</b>	<b>157,1</b>	<b>379,3</b>

1 Inkl. Kassageschäften mit Valuta im neuen Jahr.

2 Nur Geschäfte mit Erfüllung im neuen Jahr.



## TREUHANDANLAGEN

Ziffer 27

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

in Mio. Franken

	31.12.2019	31.12.2018	Veränderung
Treuhandanlagen des Bundes	1 051,1	790,6	+ 260,5
Weitere Treuhandanlagen	6,3	4,9	+ 1,4
<b>Total</b>	<b>1 057,4</b>	<b>795,5</b>	<b>+ 261,9</b>

# Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung

---

## **BERICHT ZUR PRÜFUNG DER JAHRESRECHNUNG**

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der Schweizerischen Nationalbank, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang, von Seite 163 bis 199 des Finanzberichts für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

### **Verantwortung des Bankrats**

Der Bankrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den im Anhang beschriebenen Rechnungslegungsgrundsätzen verantwortlich. Sofern zur Berücksichtigung der besonderen Natur der Schweizerischen Nationalbank keine abweichenden Bestimmungen definiert sind, orientieren sich die Rechnungslegungsgrundsätze an den Swiss GAAP FER. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Bankrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

### **Verantwortung der Revisionsstelle**

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

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

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den im Anhang wiedergegebenen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen.

Prüfungsurteil

**BERICHTERSTATTUNG ÜBER BESONDERS WICHTIGE  
PRÜFUNGSSACHVERHALTE AUFGRUND RUNDSCHREIBEN 1/2015  
DER EIDGENÖSSISCHEN REVISIONSAUFSICHTSBEHÖRDE**

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemässen Ermessen am bedeutsamsten für unsere Prüfung der Jahresrechnung des aktuellen Zeitraums waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung der Jahresrechnung als Ganzes und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt, und wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Prüfungssachverhalt: Die Devisenanlagen stellen betragsmässig die bedeutendste Position der Bilanz der Schweizerischen Nationalbank dar. Aufgrund ihrer Zusammensetzung und Höhe können bereits geringe Veränderungen der Wertpapierpreise und Frankenwechsellkurse zu erheblichen Auswirkungen auf die Bewertung in der Bilanz sowie auf den Bruttoerfolg und somit auf das Eigenkapital der Schweizerischen Nationalbank führen. Deshalb bildete die Bewertung der Wertpapiere in den Devisenanlagen einen besonderen Schwerpunkt unserer Prüfung.

Devisenanlagen

Unsere Vorgehensweise bei der Prüfung der Devisenanlagen umfasste unter anderem die folgenden wesentlichen Prüfungshandlungen: Die Bewertung der in den Devisenanlagen enthaltenen Wertpapiere (Geldmarktpapiere, Anleihen und Beteiligungspapiere) verglichen wir mit Referenzwerten, die wir mittels eines eigenen Bewertungsverfahrens ermittelten. Die von uns eingesetzte Bewertungsmethodik berücksichtigte unter anderem die Marktliquidität sowie weitere für die Bewertung der einzelnen Wertpapiere relevante Charakteristiken. Weiter testeten wir die Bewertungsverfahren in den relevanten Informatikanwendungen.

Weitere Informationen zu den Devisenanlagen sind in den Ziffern 02 und 25 im Anhang der Jahresrechnung enthalten.

**BERICHT ZU SONSTIGEN GESETZLICHEN UND ANDEREN  
RECHTLICHEN ANFORDERUNGEN**

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 47 Nationalbankgesetz i.V.m. Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

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

Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns den Bestimmungen des Nationalbankgesetzes entspricht, und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

KPMG AG

PHILIPP RICKERT  
Zugelassener Revisionsexperte  
Leitender Revisor

CARLA SCOCA  
Zugelassene Revisionsexpertin

Zürich, 28. Februar 2020

# Anträge des Bankrats

---



# Anträge des Bankrats an die Generalversammlung

---

Der Bankrat genehmigte an seiner Sitzung vom 28. Februar 2020 den Finanzbericht 2019 zur Vorlage an den Bundesrat und an die Generalversammlung der Aktionäre.

Die Revisionsstelle unterzeichnete ihren Bericht am 28. Februar 2020.  
Der Bundesrat genehmigte den Finanzbericht am 13. März 2020.

Der Bankrat stellt der Generalversammlung Antrag:

1. den Finanzbericht 2019 zu genehmigen;
2. im Rahmen der Gewinnverwendung eine Dividende von insgesamt 1,5 Mio. Franken an die Aktionäre auszurichten;
3. dem Bankrat Entlastung zu erteilen;
4. Vania Alleva, Prof. Dr. Monika Bütler, Heinz Karrer, Olivier Steimer und Prof. Dr. Cédric Pierre Tille, bisherige Mitglieder, zu Mitgliedern des Bankrats für die Amtsdauer 2020–2024 zu wählen;
5. KPMG AG zur Revisionsstelle für die Amtsdauer 2020–2021 zu wählen.

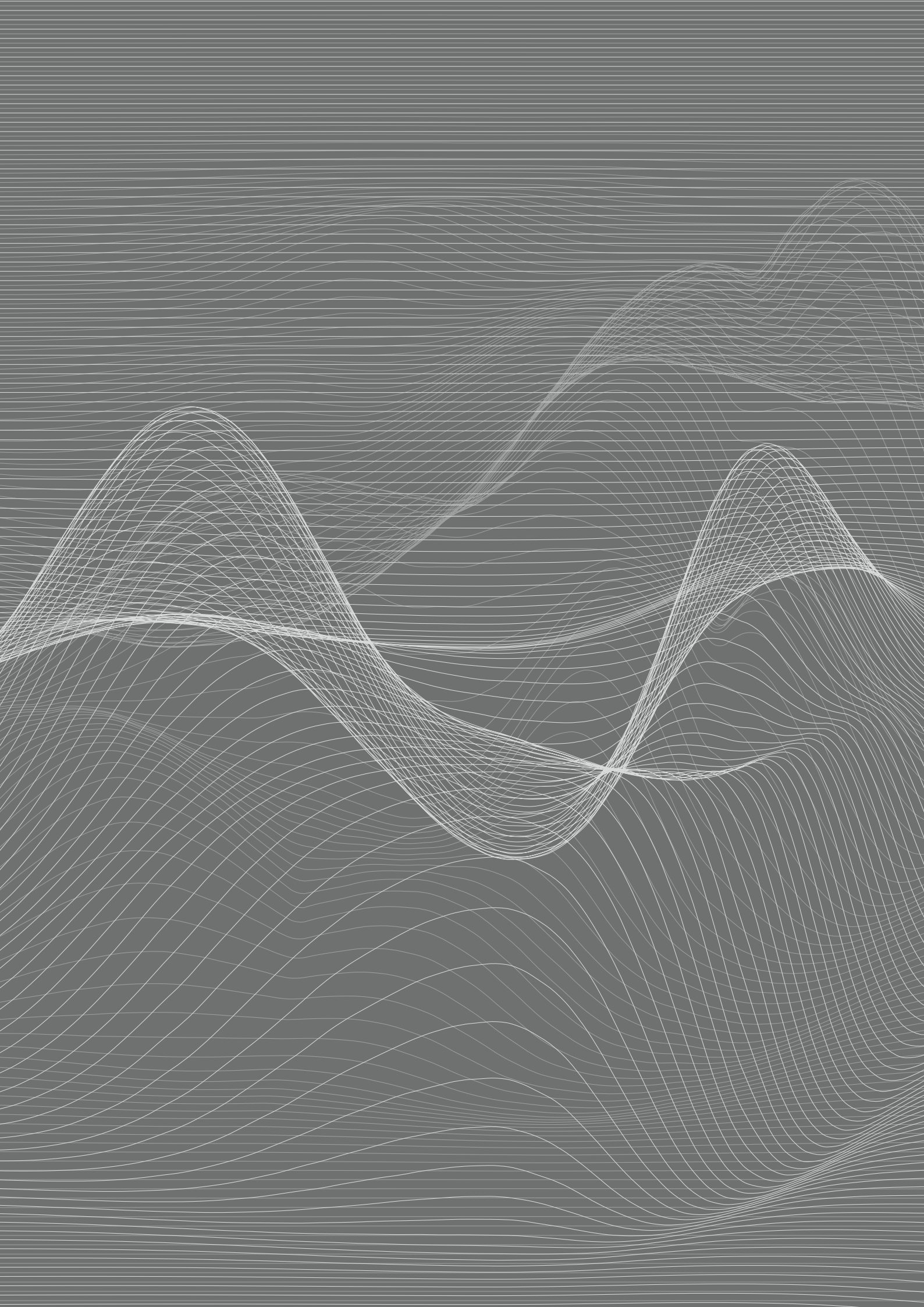
---

## GEWINNVERWENDUNG

in Mio. Franken

	2019
<b>Jahresergebnis (Art. 29 NBG)</b>	<b>48 851,7</b>
– Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven (Art. 30 Abs. 1 NBG)	–5 857,3
<b>= Ausschüttbares Jahresergebnis (Art. 30 Abs. 2 NBG)</b>	<b>42 994,4</b>
+ Gewinnvortrag (Ausschüttungsreserve vor Gewinnverwendung)	44 989,5
<b>= Bilanzgewinn (Art. 31 NBG)</b>	<b>87 983,9</b>
– Ausrichtung einer Dividende von 6% (Art. 31 Abs. 1 NBG)	–1,5
– Ausschüttung an Bund und Kantone (Art. 31 Abs. 2 NBG) <sup>1</sup>	–4 000,0
<b>= Vortrag auf Jahresrechnung 2020 (Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung)</b>	<b>83 982,4</b>

<sup>1</sup> Vereinbarung EFD/SNB über die Gewinnausschüttung vom 9. November 2016 sowie Zusatzvereinbarung vom 28. Februar 2020.





---

# Aufstellungen

<b>1</b>	<b>Geld- und währungspolitische Chronik 2019</b>	<b>208</b>
<b>2</b>	<b>Bankorgane und regionale Wirtschaftsbeiräte</b>	<b>213</b>
<b>3</b>	<b>Organigramm</b>	<b>216</b>
<b>4</b>	<b>Publikationen und Informationsmittel</b>	<b>218</b>
<b>5</b>	<b>Adressen</b>	<b>222</b>
<b>6</b>	<b>Rundungsregeln und Abkürzungen</b>	<b>224</b>

- Januar** Die Nationalbank teilt am 11. Januar mit, dass sie neu Fintech-Unternehmen zum SIC-System zulässt, sofern diese über eine entsprechende Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) verfügen und ein für den Zahlungsverkehr in Franken massgebliches Geschäftsmodell betreiben (siehe Seite 78).
- März** Am 4. März weist die Nationalbank für das Jahr 2018 einen Verlust von 14,9 Mrd. Franken aus. Sie legt die Zuweisung an die Rückstellungen für Währungsreserven für das abgelaufene Geschäftsjahr auf 5,4 Mrd. Franken fest. Nach Berücksichtigung der bestehenden Ausschüttungsreserve von 67,3 Mrd. Franken resultiert ein Bilanzgewinn von 47,0 Mrd. Franken. Dies ermöglicht die Ausrichtung der gesetzlich festgelegten Dividende von maximal 15 Franken pro Aktie sowie eine Gewinnausschüttung an Bund und Kantone in der Höhe von 1 Mrd. Franken. Bund und Kantone steht ausserdem eine Zusatzausschüttung in der Höhe von 1 Mrd. Franken zu, da die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung den Betrag von 20 Mrd. Franken übersteigt. Der auszuschüttende Betrag von insgesamt 2 Mrd. Franken geht zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone (siehe Geschäftsbericht 2018, Seite 155 ff.).
- Am 5. März stellt die Nationalbank die 1000-Franken-Note als fünften Notenwert der neuen Banknotenserie vor. Die 1000-Franken-Note, welche die kommunikative Seite der Schweiz zeigt, wird am 13. März in Umlauf gesetzt (siehe Seite 70).
- An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 21. März belässt die Nationalbank ihre Geldpolitik unverändert expansiv mit dem Ziel, die Preisentwicklung zu stabilisieren und die Wirtschaftsaktivität zu unterstützen. Das Zielband für den Dreimonats-Libor beträgt weiterhin  $-1,25\%$  bis  $-0,25\%$ , und der Zins auf Sichtguthaben bei der Nationalbank bleibt bei  $-0,75\%$ . Seit der Lagebeurteilung vom Dezember 2018 hat sich der Franken handlungsgewichtet leicht abgewertet. Er ist jedoch nach wie vor hoch bewertet, und die Lage am Devisenmarkt bleibt fragil. Der Negativzins sowie die Bereitschaft der Nationalbank, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, sind damit unverändert notwendig. Sie halten die Attraktivität von Anlagen in Franken tief und reduzieren den Aufwertungsdruck auf die Währung (siehe Seite 38 ff.).
- Juni** An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 13. Juni belässt die Nationalbank ihre Geldpolitik unverändert expansiv. Dadurch stabilisiert sie die Preisentwicklung und unterstützt die Wirtschaftsaktivität. Der Zins auf Sichtguthaben bei der Nationalbank beträgt nach wie vor  $-0,75\%$ . Die Nationalbank bleibt bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv, wobei sie die gesamte Währungssituation berücksichtigt (siehe Seite 38 ff.).

Die Nationalbank führt an der Lagebeurteilung vom Juni den SNB-Leitzins ein und gibt bekannt, dass sie fortan die geldpolitischen Entscheide durch die Festlegung der Höhe des SNB-Leitzinses treffen und kommunizieren wird. Sie ist bestrebt, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins zu halten. Der SNB-Leitzins wird auf  $-0,75\%$  und damit in der Mitte des bis dahin gültigen Zielbands für den Dreimonats-Libor festgelegt (siehe Seite 40).

Ferner präsentiert die Nationalbank den jährlichen Bericht zur Finanzstabilität. Sie stellt darin fest, dass die beiden Grossbanken bei der Umsetzung der «Too big to fail»-Regulierung weitere Fortschritte erzielt haben. Dies gilt sowohl für die Widerstandskraft als auch für die geordnete Sanierung und Abwicklung (Resolution). Im Bereich der Sanierung und Abwicklung unterstützt die SNB die vom Bundesrat vorgeschlagenen Anpassungen der Eigenmittelverordnung. Bei den inlandorientierten Banken wuchs der Hypothekarbestand unverändert stark. Als besonders risikobehaftet beurteilt die SNB die Kreditvergabepolitik im Segment der Wohnrenditeliegenschaften. Sie erachtet deshalb gezielte Massnahmen in diesem Segment weiterhin als notwendig. Die inlandorientierten Banken verfügen in der Einschätzung der SNB über genügend Eigenmittel, um die eingegangenen Risiken zu tragen (siehe Seite 96 ff.).

Zudem teilt die Nationalbank mit, dass sie im April dem Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) beigetreten ist. Die Mitgliedschaft dient dazu, Erfahrungen mit anderen Zentralbanken und Aufsichtsbehörden auszutauschen und Erkenntnisse zu gewinnen, um mögliche Auswirkungen von Klimarisiken auf die Volkswirtschaft und das Finanzsystem besser einschätzen zu können (siehe Seite 118).

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) gibt am 30. Juni die Gründung eines Innovation Hub bekannt. Der Hub soll die Zusammenarbeit zwischen Zentralbanken im Bereich innovativer Finanztechnologien fördern und öffentliche Güter im Technologiebereich entwickeln, um das Funktionieren des globalen Finanzsystems weiter zu verbessern. In einem ersten Schritt sollen drei Hub-Zentren geschaffen werden, eines davon in der Schweiz mit der Unterstützung der Nationalbank (siehe Seite 113).

**Juli** Wie die Nationalbank am 26. Juli mitteilt, werden die SNB und weitere 21 Zentralbanken das vierte Goldabkommen vom Mai 2014 nicht mehr erneuern, wenn es am 26. September 2019 ausläuft. Das erste Goldabkommen wurde 1999 geschlossen, um die Goldverkäufe einzelner Zentralbanken, darunter der SNB, zu koordinieren. Es wurde danach drei Mal verlängert (siehe Seite 118).

**August** Die Nationalbank veröffentlicht am 27. August die Ergebnisse der Umfrage zu Digitalisierung und Fintech bei Schweizer Banken. Sie zeigen, dass die Banken eine starke Digitalisierung der Finanzintermediation erwarten. Sie sehen darin überwiegend Chancen, insbesondere um die Kosten zu senken und die Qualität der Dienstleistungen zu erhöhen. Eine Herausforderung ist der zunehmende Wettbewerb zwischen den Banken und mit neuen Marktteilnehmern wie grossen Technologieunternehmen und Digitalbanken (siehe Seite 98 f.).

**September** Die Nationalbank präsentiert am 3. September die neue 100-Franken-Note. Sie zeigt die humanitäre Seite der Schweiz und wird am 12. September in Umlauf gesetzt. Mit der 100-Franken-Note als sechstem Notenwert schliesst die SNB die neue Banknotenserie ab, die dem Thema «Die vielseitige Schweiz» gewidmet ist (siehe Seite 70 und 72 f.).

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 19. September behält die Nationalbank ihre expansive Geldpolitik unverändert bei und belässt den SNB-Leitzins sowie den Zins auf Sichtguthaben bei der SNB bei  $-0,75\%$ . Sie ist weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, und berücksichtigt dabei die gesamte Währungssituation. Die expansive Geldpolitik ist angesichts des verlangsamten Wachstums der Weltwirtschaft und der schwächeren Inflationsaussichten in der Schweiz nach wie vor notwendig (siehe Seite 38 ff.).

Ferner kündigt die Nationalbank an, die Berechnungsgrundlage für den Negativzins auf Sichtguthaben bei der SNB per 1. November anzupassen. Die Anpassung bewirkt, dass der Freibetrag, d. h. der Betrag an Sichtguthaben, der nicht dem Negativzins unterliegt, steigt und die Einnahmen der SNB aus dem Negativzins sinken. Die SNB trägt damit dem Umstand Rechnung, dass sich das globale Tiefzinsumfeld weiter verfestigt hat und noch länger anhalten könnte. Sie überprüft die Berechnungsgrundlage regelmässig und passt sie bei Bedarf an, um auch in Zukunft den geldpolitischen Handlungsspielraum sicherzustellen und die Negativzinsbelastung auf das Nötige zu beschränken (siehe Seite 40 und 62 f.).

Die Nationalbank teilt am 8. Oktober mit, dass sie mit der BIZ eine Vereinbarung zum BIZ-Innovation-Hub-Zentrum in der Schweiz unterzeichnet hat. Am Schweizer Zentrum soll zunächst an zwei Projekten geforscht werden. Zum einen soll die Integration von digitalem Zentralbankgeld in eine Distributed-Ledger-Technologieinfrastruktur für Finanzinstitute geprüft werden. Zum anderen soll analysiert werden, welche Implikationen die zunehmende Automatisierung und Fragmentierung der Finanzmärkte für die Zentralbanken haben (siehe Seite 113).

Oktober

Die Nationalbank eröffnet am 22. Oktober am Sitz Zürich das «Forum SNB». Sie schafft damit einen öffentlich zugänglichen Raum, der es Besucherinnen und Besuchern ermöglicht, sich direkt über die Nationalbank zu informieren (siehe Nachhaltigkeitsbericht 2019, Seite 17).

Am 3. Dezember gibt die Nationalbank bekannt, dass sie die Nationalbankverordnung (NBV) per 1. Januar 2020 anpasst. Neben der Harmonisierung verschiedener Begriffe im Zusammenhang mit dem Inkrafttreten des Finanzdienstleistungs- (FIDLEG) und des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG) per 1. Januar 2020 nimmt die SNB Änderungen bei den Bilanzpositionen der Banken vor, die der Mindestreservspflicht unterliegen (siehe Seite 65).

Dezember

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 12. Dezember belässt die Nationalbank den SNB-Leitzins und den Zins auf Sichtguthaben bei der SNB unverändert bei  $-0,75\%$ . Sie ist weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, und berücksichtigt dabei die gesamte Währungssituation. Die expansive Geldpolitik ist angesichts der Inflationsaussichten in der Schweiz nach wie vor notwendig. Der handelsgewichtete Wechselkurs des Frankens ist gegenüber September 2019 praktisch unverändert. Der Franken ist damit weiterhin hoch bewertet, und die Lage am Devisenmarkt bleibt fragil. Der Negativzins und die Interventionsbereitschaft wirken der Attraktivität von Anlagen in Franken entgegen und verringern dadurch den Aufwertungsdruck. Die Nationalbank stabilisiert so die Preisentwicklung und unterstützt die Wirtschaftsaktivität (siehe Seite 38 ff.). Ausserdem begrüsst die SNB die Revision der Selbstregulierungsrichtlinien der Banken im Bereich der Renditeigenschaften, die im Januar 2020 in Kraft treten wird (siehe Seite 100).

## Januar 2020

Am 1. Januar 2020 tritt das teilrevidierte Gesetz über die Währung und die Zahlungsmittel (WZG) in Kraft. Damit wird die Umtauschfrist von Banknoten aufgehoben, und die Banknoten der 1976 ausgegebenen sechsten Serie sowie aller nachfolgenden Serien können unbegrenzt bei der Nationalbank umgetauscht werden (siehe Seite 71).

Die Nationalbank teilt am 9. Januar 2020 mit, dass sie mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement eine Zusatzvereinbarung über die Gewinnausschüttung für die Jahre 2019 und 2020 abschliessen will. Der Grund dafür ist die wegen des erwarteten Jahresgewinns von rund 49 Mrd. Franken hohe Ausschüttungsreserve im Umfang von rund 86 Mrd. Franken (siehe Seite 92, 155 und 159 f.).

# 2

## Bankorgane und regionale Wirtschaftsbeiräte

Stand 1. Januar 2020

### **BANKRAT**

(Amtsdauer 2016–2020)

Barbara Janom Steiner	Rechtsanwältin, Präsidentin des Bankrats, Vorsitzende des Ernennungsausschusses, Mitglied des Entschädigungsausschusses, 2015/2016 <sup>1</sup>
* Olivier Steimer	Mitglied in verschiedenen Verwaltungsräten, Vizepräsident des Bankrats, Vorsitzender des Entschädigungsausschusses, Mitglied des Ernennungsausschusses, 2009/2016 <sup>1</sup>
* Vania Alleva	Vizepräsidentin des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes und Präsidentin der Gewerkschaft Unia, 2019 <sup>1</sup>
Christoph Ammann	Präsident des Regierungsrats und Vorsteher der Wirtschafts-, Energie- und Umweltdirektion des Kantons Bern, 2019 <sup>1</sup>
* Prof. Dr. Monika Bütler	Professorin an der Universität St. Gallen, Mitglied des Entschädigungs- und des Risikoausschusses, 2010/2016 <sup>1</sup>
* Heinz Karrer	Präsident von economiesuisse (Verband der Schweizer Unternehmen), Mitglied des Prüfungsausschusses, 2014/2016 <sup>1</sup>
Prof. Dr. Christoph Lengwiler	Externer Dozent am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern, Vorsitzender des Prüfungsausschusses, 2012/2016 <sup>1</sup>
Shelby R. du Pasquier	Rechtsanwalt und Partner von Lenz & Staehelin, Vorsitzender des Risikoausschusses, 2012/2016 <sup>1</sup>
Ernst Stocker	Regierungsrat und Vorsteher der Finanzdirektion des Kantons Zürich, Mitglied des Prüfungsausschusses, 2010/2016 <sup>1</sup>
* Prof. Dr. Cédric Pierre Tille	Professor am Graduate Institute of International and Development Studies, Genf, Mitglied des Ernennungs- und des Risikoausschusses, 2011/2016 <sup>1</sup>
Dr. Christian Vitta	Präsident des Staatsrats und Vorsteher des Finanz- und Wirtschaftsdepartements des Kantons Tessin, 2016 <sup>1</sup>

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

\* Wahl durch die Generalversammlung.

<sup>1</sup> Amtsantritt bzw. Amtsantritt nach Wiederwahl in den Bankrat.

### **WESENTLICHE INTERESSENBINDUNGEN DER MITGLIEDER DES BANKRATS**

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

### **REVISIONSSTELLE**

(Amtsdauer 2019–2020)

KPMG AG

---

## DIREKTORIUM

(Amtsdauer 2015–2021)

---

Prof. Dr. Thomas J. Jordan	Präsident des Direktoriums, Vorsteher des I. Departements, Zürich
Dr. Fritz Zurbrügg	Vizepräsident des Direktoriums, Vorsteher des II. Departements, Bern
Dr. Andréa M. Maechler	Mitglied des Direktoriums, Vorsteherin des III. Departements, Zürich

---

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

---

## ERWEITERTES DIREKTORIUM

(Amtsdauer 2015–2021)

---

Prof. Dr. Thomas J. Jordan	Präsident des Direktoriums, Vorsteher des I. Departements, Zürich
Dr. Fritz Zurbrügg	Vizepräsident des Direktoriums, Vorsteher des II. Departements, Bern
Dr. Andréa M. Maechler	Mitglied des Direktoriums, Vorsteherin des III. Departements, Zürich
Dr. Martin R. Schlegel	Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums, I. Departement, Zürich
Dewet Moser	Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums, II. Departement, Bern
Dr. Thomas Moser	Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums, III. Departement, Zürich

---

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

---

## WESENTLICHE INTERESSENBINDUNGEN DER MITGLIEDER DES ERWEITERTEN DIREKTORIUMS

---

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

---



## REGIONALE WIRTSCHAFTSBEIRÄTE

(Amtsdauer 2016–2020)

<b>Freiburg/Waadt/ Wallis</b>	Hélène Béguin, Partner, Board Member KPMG Holding SA, Head of Western Switzerland, Vorsitzende
	Alain Métrailler, Generaldirektor der Dénériaz SA Sion
	Aude Pugin, Chief Executive Officer der APCO Technologies SA
<b>Genf/Jura/ Neuenburg</b>	Carole Hubscher Clements, Präsidentin des Verwaltungsrats der Caran d’Ache SA, Vorsitzende
	Pierre Aebischer, Mitglied des Verwaltungsrats und Direktor der Isobar Technologies Switzerland SA
	Jean-Marc Thévenaz, Generaldirektor der easyJet Switzerland SA
<b>Italienischsprachige Schweiz</b>	Roberto Ballina, Mitglied des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Tensol Rail SA, Vorsitzender
	Riccardo Biaggi, Managing Partner der Fiduciaria Mega SA
	Enzo Lucibello, Präsident der DISTI – Distributori Ticinesi
<b>Mittelland</b>	Stephan Maeder, Präsident des Verwaltungsrats der Bernensis Hotel AG und Direktor des Hotels Carlton-Europe, Interlaken, Vorsitzender
	Josef Maushart, Präsident des Verwaltungsrats und Vorsitzender der Geschäftsleitung der Fraisa Holding AG
	Peter Schmid, Leiter Verkaufsregion NWZZ (Nordwestschweiz- Zentralschweiz-Zürich) der Coop Genossenschaft
<b>Nordwestschweiz</b>	Stefano Patrignani, Geschäftsleiter der Genossenschaft Migros Basel, Vorsitzender
	Thomas Ernst, Präsident des Verwaltungsrats der Gruner AG
	Thomas Knopf, Chief Executive Officer der ULTRA-BRAG AG
	Monika Walser, Chief Executive Officer und Co-Owner der de Sede AG
<b>Ostschweiz</b>	Andreas Schmidheini, Mitinhaber und Chief Executive Officer der Varioprint AG, Vorsitzender
	Christoph Schmidt, Mitglied der Geschäftsleitung der Weissen Arena Gruppe und Mitglied des Verwaltungsrats der Hotel Schweizerhof Flims-Waldhaus AG
	Christoph Tobler, Mitglied des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Sefar Holding AG
	Franziska A. Tschudi Sauber, Delegierte des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Weidmann Holding AG
<b>Zentralschweiz</b>	Thomas Herbert, Chief Executive Officer der Magazine zum Globus AG, Vorsitzender
	Alain Gossenbacher, Inhaber und Chief Executive Officer der Eberli AG
	Norbert Patt, Chief Executive Officer der Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis AG
	Adrian Steiner, Mitglied des Verwaltungsrats und Chief Executive Officer der Thermoplan AG
<b>Zürich</b>	Patrick Candrian, Geschäftsführer Gemeinschaftsgastronomie und Mitglied der Konzernleitung der SV Group AG, Vorsitzender
	Marianne Janik, Chief Executive Officer der Microsoft Schweiz GmbH
	Martin Hirzel, Mitglied des Verwaltungsrats der Bucher Industries AG

# 3 Organigramm

---

Stand 1. Januar 2020

---

**GENERALVERSAMMLUNG**

**REVISIONSSTELLE**

---

**BANKRAT**

**INTERNE REVISION**

---

**DIREKTORIUM**

---

**ERWEITERTES DIREKTORIUM**

---

**KOLLEGIUM DER STELLVERTRETER**

---

**I. DEPARTEMENT**

---

**Generalsekretariat**

Sekretariat Bankorgane  
Kommunikation  
Dokumentation  
Forschungskoordination und ökonomische Bildung

**Volkswirtschaft**

Geldpolitische Analysen  
Inflationsprognosen  
Konjunktur

**Internationale Währungs Kooperation**

Multilaterale Koordination  
Internationale wirtschaftspolitische Analysen  
Bilaterale Kooperation

**Statistik**

Zahlungsbilanz und Finanzierungsrechnung  
Bankenstatistik  
Publikationen und Datenbanken

**Recht**

**Compliance**

**Human Resources**

**Liegenschaften und Dienste**

---

## II. DEPARTEMENT

---

### Finanzstabilität

---

Bankensystem

Systemrelevante Banken

Überwachung

### Bargeld

---

Fachsupport

Beschaffung und Logistik

Verarbeitung

Bargeldmarkt

### Rechnungswesen

---

### Controlling

---

### Risikomanagement

---

### Operationelle Risiken und Sicherheit

---

---

## III. DEPARTEMENT

---

### Geldmarkt und Devisenhandel

---

Geldmarkt

Devisen und Gold

### Asset Management

---

Portfolio Management

Portfolio Trading

### Operatives Bankgeschäft

---

Analysen Operatives Bankgeschäft

Middle Office

Back Office

### Informatik

---

Bankanwendungen

Statistisch-ökonomische Informationssysteme

Bankbetrieb

Infrastruktur

Zentrale IT-Services

### Finanzmarktanalyse

---

### Singapur

---

## Websites

**WWW.SNB.CH**

Auf ihrer *Website* informiert die Schweizerische Nationalbank in verschiedenen Rubriken über ihre Organisation und Aufgaben sowie über ihre Statistiken und Publikationen. Sodann enthält die Website Informationen für die Medien, die Finanzmärkte, die Aktionäre und das Publikum. Die Inhalte der Website werden auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch vermittelt.

Die Nationalbank publiziert über die Website ihre *Medienmitteilungen*, die *Referate* der Mitglieder des Direktoriums sowie wöchentlich die *Geldpolitisch wichtigen Daten*.

Die *Referate* der Mitglieder des Direktoriums zu geld- und währungs-politischen Fragen erscheinen in der Regel auf Deutsch, Französisch oder Englisch, mit einer Zusammenfassung auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch.

Die *Geldpolitisch wichtigen Daten* enthalten den SNB-Leitzins, den SARON, den Sondersatz, den Zinssatz auf Giro Guthaben und den Freibetragsfaktor. Sie umfassen zudem Angaben zu den Sichtguthaben bei der Nationalbank und zum Mindestreserveverfordernis und dessen Erfüllung durch die Banken.

Auf der Website findet sich auch ein *Glossar*, das die wichtigsten Fachausdrücke aus der Welt der Finanzen und der Geld- und Währungspolitik erläutert. In den *Fragen und Antworten* werden für die Nationalbank relevante Themen behandelt.

**HTTPS://DATA.SNB.CH**

Auf ihrem *Datenportal* stellt die Nationalbank ein umfangreiches Datenangebot zur Verfügung, das für die Geldpolitik und die Beobachtung der Wirtschaft von Bedeutung ist. Einen wichtigen Datenbestand bilden die von der Nationalbank erstellten Statistiken über die Banken und die Finanzmärkte, die Zahlungsbilanz, die Direktinvestitionen, das Auslandvermögen und die Finanzierungsrechnung der Schweiz. Das Datenportal umfasst ein Tabellenangebot mit vordefinierten Tabellen und Grafiken, Datenbestände mit ergänzenden Datenreihen sowie eine Infothek. Die Infothek enthält Informationen zum Datenportal, und zu jedem Themenbereich gibt es eine Übersichtsseite, die das verfügbare Datenangebot und die Zusammenhänge kurz erläutert. In der Infothek sind auch Textbeiträge (*Fokusthemen*) zu finden, die eng mit den publizierten Daten zusammenhängen.

## YOUTUBE-KANAL UND TWITTER

Social Media

Auf ihrem *Youtube-Kanal* stellt die Nationalbank ein umfangreiches Video-Angebot zur Verfügung: Zahlreiche Filme zeigen die Gestaltungs- und Sicherheitsmerkmale sowie den Herstellungsprozess der neuen Banknoten. Der rund 15 Minuten lange SNB-Film «Die Schweizerische Nationalbank – was sie tut und wie sie handelt» gibt einen Einblick in die Nationalbank und ihre Geldpolitik. Die Filme sind auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch verfügbar. Zudem finden sich auf dem Youtube-Kanal die Video-Aufzeichnungen der Mediengespräche und der Generalversammlungen («Web TV») sowie von Forschungsanlässen der SNB («Forschungs-TV»). Der Youtube-Kanal und die einzelnen Filmangebote sind über die SNB-Website zugänglich.

Auf *Twitter* informiert die Nationalbank in vier Sprachen über neue Informationen und Publikationen in ihrem Webangebot.

## GESCHÄFTSBERICHT

Publikationen

Der *Geschäftsbericht* erscheint Ende März (online) bzw. Anfang April (Print) auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch.

## QUARTALSHEFT

Das *Quartalsheft* umfasst den Bericht über die Geldpolitik für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums sowie die *Konjunktursignale – Ergebnisse aus den Unternehmensgesprächen der SNB*. Es erscheint Ende März, Juni, September und Dezember auf Deutsch, Französisch und Italienisch (Print und online) und auf Englisch (online).

## BERICHT ZUR FINANZSTABILITÄT

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

## STATISTISCHE PUBLIKATIONEN

Jährlich erscheinen die Berichte *Die Banken in der Schweiz* und *Direktinvestitionen* auf Deutsch, Französisch und Englisch (Print und online). *Die Banken in der Schweiz* kommentiert die Struktur und Entwicklung des schweizerischen Bankensektors. Die Angaben stützen sich im Wesentlichen auf die Erhebungen der Nationalbank bei den Banken. Die Publikation erscheint jeweils Mitte Jahr. Der Bericht *Direktinvestitionen* erläutert die Entwicklung der schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland und der ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz. Er wird jeweils im Dezember publiziert.

### **SNB ECONOMIC STUDIES, SNB WORKING PAPERS UND SNB RESEARCH REPORT**

In den *Swiss National Bank Economic Studies* und in den *Swiss National Bank Working Papers* werden ökonomische Beiträge und Forschungsergebnisse publiziert. Sie erscheinen in der Regel auf Englisch (Print und online bzw. nur online). Der jährliche *Swiss National Bank Research Report* enthält einen Rückblick auf die Forschungstätigkeit der Nationalbank im vergangenen Jahr (auf Englisch, online).

### **NACHHALTIGKEITSBERICHT**

Der *Nachhaltigkeitsbericht* zeigt auf, wie die Nationalbank dem Vorsatz der betrieblichen Nachhaltigkeit im Hinblick auf die Mitarbeitenden, die Gesellschaft und die Umwelt nachlebt. Der Bericht erscheint jährlich auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch (online).

### **EIN KURZPORTRÄT**

Die Broschüre *Ein Kurzporträt* erscheint jährlich und beschreibt die Aufgaben, die Organisation und die Rechtsgrundlagen der Tätigkeit der Nationalbank. Sie wird auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch publiziert (Print und online).

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

Die *Festschrift* der Nationalbank zu ihrem 100-Jahr-Jubiläum befasst sich mit der Geschichte der Nationalbank und verschiedenen geldpolitischen Themen. Alle vier Sprachversionen sind auf [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Die SNB/Geschichte/Publicationen verfügbar, ebenso wie die Festschriften zu früheren Jubiläen (auf Deutsch und Französisch).

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

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

### **MONETARY ECONOMIC ISSUES TODAY**

Die von der Nationalbank anlässlich des 75. Geburtstags von Prof. Ernst Baltensperger herausgegebene *Festschrift* «Monetary Economic Issues Today» bietet in 27 Beiträgen einen Querschnitt durch die monetäre Ökonomik und verschafft einen Einblick in aktuelle Forschungsfragen. Das Werk ist im Buchhandel erhältlich.

### **UNSERE NATIONALBANK**

*Unsere Nationalbank*, ein Informationsmittel für Schulen und das breite Publikum, ist auf <http://our.snb.ch> zu finden. Es gibt in leicht verständlicher Form Auskunft über die Nationalbank, ihre Geldpolitik, die Bedeutung der Preisstabilität, die Geschichte des Mindestkurses und weitere Themen. Das Informationsmittel ist auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch verfügbar und zudem in allen vier Sprachen als Broschüre erhältlich (Print und online).

Bildungsangebot

### **ICONOMIX**

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

Schweizerische Nationalbank, Bibliothek

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

per Telefon: +41 58 631 11 50

per Briefpost: Postfach, 8022 Zürich

vor Ort: Forum SNB, Fraumünsterstrasse 8, 8001 Zürich

Bezugsstellen für  
Publikationen und  
Informationsmittel

# 5 Adressen

---

---

## SITZE

<b>Bern</b>	Bundesplatz 1 Postfach 3003 Bern	Telefon Telefax E-Mail	+41 58 631 00 00 +41 58 631 50 00 snb@snb.ch
<b>Zürich</b>	Börsenstrasse 15 Postfach 8022 Zürich	Telefon Telefax E-Mail	+41 58 631 00 00 +41 58 631 50 00 snb@snb.ch

---

## VERTRETUNGEN

<b>Basel</b>	Freie Strasse 27 Postfach 4001 Basel	Telefon E-Mail	+41 58 631 40 00 basel@snb.ch
<b>Genf</b>	Rue de la Croix-d'Or 19 Postfach 1211 Genf 3	Telefon E-Mail	+41 58 631 40 20 geneve@snb.ch
<b>Lausanne</b>	Avenue de la Gare 18 Postfach 1001 Lausanne	Telefon E-Mail	+41 58 631 40 10 lausanne@snb.ch
<b>Lugano</b>	Via Giovan Battista Pioda 6 6900 Lugano	Telefon E-Mail	+41 58 631 40 60 lugano@snb.ch
<b>Luzern</b>	Münzgasse 6 Postfach 6007 Luzern	Telefon E-Mail	+41 58 631 40 40 luzern@snb.ch
<b>St. Gallen</b>	Neugasse 43 Postfach 9004 St. Gallen	Telefon E-Mail	+41 58 631 40 70 st.gallen@snb.ch

---

## AGENTUREN

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

---



---

## NIEDERLASSUNG

---

<b>Singapur</b>	8 Marina View #35-02 Asia Square Tower 1 Singapore 018960 UEN T13FC0043D	Telefon E-Mail	+65 65 80 8888 singapore@snb.ch
-----------------	---	-------------------	------------------------------------

---

---

## FORUM SNB

---

<b>Zürich</b>	Fraumünsterstrasse 8 8001 Zürich	Telefon E-Mail	+41 58 631 80 20 forum@snb.ch
---------------	-------------------------------------	-------------------	----------------------------------

---

---

## BIBLIOTHEK

---

<b>Zürich</b>	Forum SNB Fraumünsterstrasse 8 8001 Zürich	Telefon Telefax E-Mail	+41 58 631 11 50 +41 58 631 50 48 library@snb.ch
---------------	--	------------------------------	--

---

---

## WEBSITE

---

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

---

# 6

## Rundungsregeln und Abkürzungen

---

---

### RUNDUNGEN

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

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

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

---

---

### ABKÜRZUNGEN

Abs.	Absatz
AHV/IV/ EO	Alters- und Hinterlassenenversicherung, Invalidenversicherung und Erwerbsersatzordnung
Art.	Artikel
AUD	Australischer Dollar
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision der BIZ
BFS	Bundesamt für Statistik
BIP	Bruttoinlandprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
Bst.	Buchstabe
BV	Bundesverfassung
BWO	Bundesamt für Wohnungswesen
CAD	Kanadischer Dollar
CBDC	Central Bank Digital Currency
CGFS	Committee on the Global Financial System der BIZ
CLS	Continuous Linked Settlement
CNY	Chinesischer Yuan (Renminbi)
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures der BIZ
DKK	Dänische Krone
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
EFF	Engpassfinanzierungsfazität
ESMA	European Securities and Markets Authority
ETH	Eidgenössische Technische Hochschule
EU	Europäische Union
EUR	Euro
Eurostat	Statistisches Amt der Europäischen Union
EZB	Europäische Zentralbank
FCA	Financial Conduct Authority des Vereinigten Königreichs
Fed	US-Zentralbank Federal Reserve
FER	Fachempfehlungen zur Rechnungslegung
FinfraG	Finanzmarktinfratukturgesetz
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht

FSB	Financial Stability Board
FX	Foreign Exchange
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GBP	Britisches Pfund
GFXC	Global Foreign Exchange Committee
GMBF	Geldmarktbuchforderungen
G20	Gruppe der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer
HR	Human Resources
KMU	Kleinere und mittlere Unternehmen
ICT	Information and Communications Technology
IKS	Internes Kontrollsystem
ILO	International Labour Organization
IMFC	International Monetary and Financial Committee des IWF
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
IWF	Internationaler Währungsfonds
JPY	Japanischer Yen
KRW	Südkoreanischer Won
LCH	London Clearing House
Libor	London Interbank Offered Rate
LIK	Landesindex der Konsumentenpreise
MC	Markets Committee der BIZ
Mio.	Millionen
MoU	Memorandum of Understanding
Mrd.	Milliarden
NAG	Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken
NBG	Nationalbankgesetz
NBV	Nationalbankverordnung
NGFS	Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System
NKV	Neue Kreditvereinbarungen des IWF
OE	Organisationseinheit
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OPEC	Organisation of the Petroleum Exporting Countries
OR	Schweizerisches Obligationenrecht
OReg	Organisationsreglement der Schweizerischen Nationalbank
PBC	People's Bank of China
PRGT	Poverty Reduction and Growth Trust des IWF
RAG	Revisionsaufsichtsgesetz
RAV	Regionale Arbeitsvermittlungszentren
Repo	Repurchase Agreement
SARON	Swiss Average Rate Overnight
SDDS	Special Data Dissemination Standard des IWF
SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft

SEK	Schwedische Krone
SGD	Singapur-Dollar
SIC	Swiss Interbank Clearing
SIF	Staatssekretariat für internationale Finanzfragen
SNB	Schweizerische Nationalbank
SR	Systematische Rechtssammlung
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
SZR	Sonderziehungsrechte des IWF
TBTF	Too big to fail
USD	US-Dollar
VegüV	Vergütungsverordnung
WHG	Währungshilfegesetz
WZG	Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel
Ziff.	Ziffer



## IMPRESSUM

### Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank  
CH-8022 Zürich  
Telefon +41 58 631 00 00

### Sprachen

Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch

### Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

### Satz und Druck

Neidhart+Schön Group AG, Zürich

### Copyright

Nachdruck und Verwendung von Zahlen zu nicht kommerziellen Zwecken unter Quellenangabe gestattet.

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse bei diesen fremden Quellen einzuholen.

### Herausgegeben

Im März 2020

ISSN 1421–5497 (Printausgabe)  
ISSN 1662–1735 (Onlineausgabe)







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

