



Bern, 17. Juni 2021
Andréa M. Maechler

Einleitende Bemerkungen von Andréa M. Maechler

Ich werde Ihnen in meinen Bemerkungen zunächst einen Überblick über die Entwicklungen an den Finanzmärkten im ersten Halbjahr geben. Danach werde ich auf die Ablösung des Franken-Libors durch den SARON zum Ende dieses Jahres zu sprechen kommen. Zum Schluss möchte ich Ihnen von einigen wichtigen Entwicklungen im Bereich des bargeldlosen Zahlungsverkehrs berichten.

Lage an den Finanzmärkten

An den Finanzmärkten hat sich die Risikostimmung der Investoren seit unserem letzten Mediengespräch im Dezember deutlich verbessert. Ausschlaggebend dafür waren neben der wirtschaftlichen Erholung in weiten Teilen der Welt, den diversen Fiskalpaketen und der anhaltend expansiven Geldpolitik vor allem der Fortschritt bei den Impfkampagnen und die damit einhergehende Aussicht auf Lockerungen der Corona-bedingten Einschränkungen. Aufgrund der schnellen Wiederaufnahme der wirtschaftlichen Aktivität kam es zu steigenden Preisen in verschiedenen Rohstoff-Segmenten.

In diesem Umfeld sind die Inflationserwartungen und die Renditen von langfristigen US-Staatsanleihen deutlich gestiegen. Im Sog der US-Zinsen stiegen auch die Zinsen in Europa und der Schweiz, wenn auch nicht ganz so stark wie in den USA. Die Rendite der 10-jährigen Schweizer Bundesanleihen erreichte mit zuletzt rund $-0,2\%$ ein höheres Niveau als zu Beginn der Pandemie (Abbildung 1). In den USA stabilisierten sich die Zinsen seit April, während sie in Europa weiter stiegen, so dass sich die Differenz zwischen US-amerikanischen und europäischen Zinsen seither einengte (Abbildung 2). Die kurzfristigen Zinsen liegen immer noch auf einem tiefen Niveau. Erste Zinsschritte seitens der Zentralbanken werden von den Marktteilnehmern nach wie vor nicht vor 2023 erwartet.

An den globalen Aktienmärkten wurden dank des positiveren Konjunkturausblicks und der expansiven Geld- und Fiskalpolitik neue Höchststände erreicht. Zudem verzeichneten viele



Mediengespräch

Unternehmen im ersten Quartal gute Gewinn- und Umsatzzahlen, was die Aktienkurse ebenfalls stützte. Die wichtigsten Leitindizes in den USA (S&P 500) und Europa (STOXX 600) lagen zuletzt bis zu 15% über den Werten von Anfang Jahr. Beim Schweizer SMI betrug der Kursanstieg seit Jahresbeginn mehr als 10% (Abbildung 3).

Die Kursbewegungen an den Devisenmärkten wurden wesentlich von den Zinsentwicklungen beeinflusst. Zu Beginn des Jahres stützten die höheren US-Zinsen den Dollar, welcher bis März auf handelsgewichteter Basis um fast 3% aufwertete. Mit der Stabilisierung der US-Zinsen seit April hat sich der Dollar jedoch wieder abgewertet. Spiegelbildlich hat sich der Euro zu Beginn des Jahres auf handelsgewichteter Basis geringfügig abgewertet und sich mit dem Zinsanstieg im Euroraum seit April wieder gefestigt. Insgesamt haben sich US-Dollar und Euro auf handelsgewichteter Basis seit Jahresbeginn nur wenig verändert.

Der Franken war in seiner Eigenschaft als Safe-Haven-Währung im Umfeld der guten Risikostimmung weniger gesucht. So beobachteten wir im ersten Quartal eine deutliche Abwertung, vor allem gegenüber dem Dollar aber auch dem Euro. Diese hielt bis Anfang April an. Aufgrund des schwächeren Dollar wertete sich der Franken im zweiten Quartal dann aber wieder auf. Insgesamt resultierte für den Franken auf handelsgewichteter Basis eine Abwertung von etwas mehr als 1% seit Anfang Jahr (Abbildung 4). Der Franken bleibt weiterhin hoch bewertet.

Ablösung des Libors durch SARON

Ich komme nun auf die Ablösung des Franken-Libors durch den SARON zu sprechen. Der Libor-Administrator, ICE Benchmark Administration, gab im März bekannt, dass alle Franken-Libor Referenzsätze per 31. Dezember 2021 endgültig eingestellt werden. Im Unterschied zu den Libor-Referenzzinssätzen in anderen Währungsräumen, wird es weder einen synthetischen Franken-Libor noch eine längere Übergangsphase geben. Der Franken-Libor wird durch den SARON ersetzt.

Die Umstellung auf den SARON ist grundsätzlich auf gutem Wege. Dies gilt vor allem für den Kreditmarkt. So sehen wir insbesondere bei den Hypotheken erfreuliche Fortschritte. Die meisten neu vergebenen Hypotheken mit Referenzzins basieren mittlerweile auf dem SARON (Abbildung 5). Die FINMA schätzt, dass per Mai 2021 bereits die Hälfte aller ausstehenden variablen Hypotheken den SARON als Referenzzinssatz verwendet.

Auch am Derivatmarkt macht die Umstellung auf den SARON Fortschritte, aber hier bleibt noch viel zu tun. Unterstützt durch das wachsende Volumen von SARON-basierten Kreditprodukten, hat die Liquidität in SARON-Swaps jüngst zwar zugenommen (Abbildung 6). Im Mai 2021 entfielen jedoch noch rund 40% des Zinsswap-Volumens in Franken auf Libor-Swaps. Zudem wird die Libor-basierte Swap-Kurve am Kapitalmarkt nach wie vor als primäre Preisreferenz verwendet.

Die Zeit bis Ende Jahr muss konsequent für die verbleibenden Umstellungsarbeiten genutzt werden. Bestehende Libor-Verträge müssen vor Ende 2021 durch SARON-Verträge abgelöst

Mediengespräch

oder mit robusten Rückfallklauseln versehen werden. Laut FINMA- sollen ab Mitte Jahr Neuverträge nicht mehr auf Libor, sondern nur noch auf SARON referenzieren. Dies gilt für Kredite und Derivate. Damit müssen die Marktteilnehmer auch rasch dazu übergehen, die SARON-Swap-Kurve anstelle der Libor-Kurve als Preisreferenz am Kapitalmarkt und am gesamten Kreditmarkt zu verwenden.

«Instant Payments» – die Zukunft des Zahlungsverkehrs

Damit komme ich zu meinem letzten Thema, den Entwicklungen im bargeldlosen Zahlungsverkehr. Die SNB hat den gesetzlichen Auftrag, das Funktionieren bargeldloser Zahlungssysteme zu erleichtern und zu sichern. Um diesen Auftrag zu erfüllen, stellt die SNB das Swiss Interbank Clearing, also das SIC-System als zentrales Zahlungssystem in Franken zur Verfügung und beauftragt die SIX Interbank Clearing AG (SIC AG) mit dessen Betrieb. Das SIC-System ermöglicht es, Zahlungen in Sichtguthaben bei der SNB final und unwiderruflich abzuwickeln. Mit der geeigneten Ausgestaltung des SIC-Systems schafft die SNB die Rahmenbedingungen für einen sicheren, effizienten, zukunftsfähigen und kontobasierten bargeldlosen Zahlungsverkehr.

Damit dies so bleibt, muss die entsprechende Infrastruktur ständig weiterentwickelt werden. Dies ist zurzeit besonders wichtig, denn der bargeldlose Zahlungsverkehr befindet sich weltweit im Umbruch. Neue Akteure, mit neuen Geschäftsmodellen und neuen Technologien streben auf den Markt für Zahlungsdienstleistungen. Dabei wird immer deutlicher, dass sogenannte «Instant Payments»-Lösungen – also Echtzeit-Zahlungen – in Zukunft zentral sein werden. Im Vergleich zu den herkömmlichen Banküberweisungen, wird bei «Instant Payments» das Konto des Auftraggebers sofort belastet und dem Empfänger der Zahlungsbetrag innert Sekunden final gutgeschrieben. Dadurch werden Kreditrisiken reduziert und die Bankkunden, sei es die Auftraggeber oder die Zahlungsempfänger, verfügen jederzeit über aktuelle Kontostände.

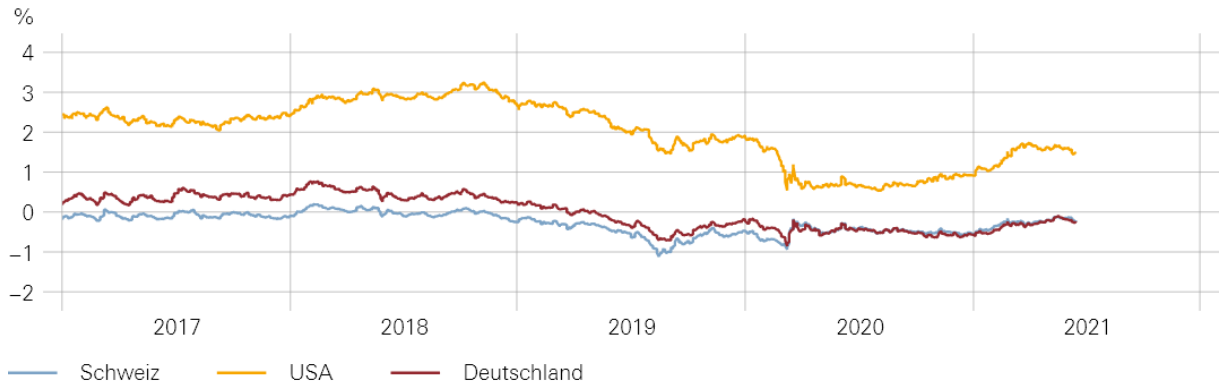
Es gilt nun auf Infrastrukturebene die Grundlagen zu schaffen, damit diese Vorteile für die Schweiz in Zukunft nutzbar gemacht werden können. Daher entwickelt die SNB gemeinsam mit der SIC AG das SIC-System so weiter, dass die Abwicklung von «Instant Payments» ab Ende 2023 technisch möglich sein wird. Damit «Instant Payments» zur neuen Norm werden können, hat die SNB entschieden, die Entgegennahme von «Instant Payments» verpflichtend zu machen. Dies war auch ein Anliegen des Verwaltungsrats der SIC AG und wurde von den SIC-Teilnehmern im Rahmen einer Konsultation begrüsst. Diese Verpflichtung wird ab August 2024 zunächst für die grössten Finanzinstitute im Kundenzahlungsverkehr eingeführt.

Damit das volle Potenzial von «Instant Payments» ausgeschöpft werden kann, braucht es aber entsprechende Bezahlösungen des Privatsektors. Diese müssen erst noch entwickelt werden. Ich bin zuversichtlich, dass dies auch geschieht. Denn für Finanzinstitute ist der Zahlungsverkehr der häufigste Kontaktpunkt mit dem Kunden und somit von zunehmender Bedeutung.

Mediengespräch

Abbildungen

ABB. 1: RENDITEN VON STAATSANLEIHEN MIT 10-JÄHRIGER LAUFZEIT



Quellen: SNB, Bloomberg

ABB. 2: ZINSDIFFERENZ USA-DEUTSCHLAND

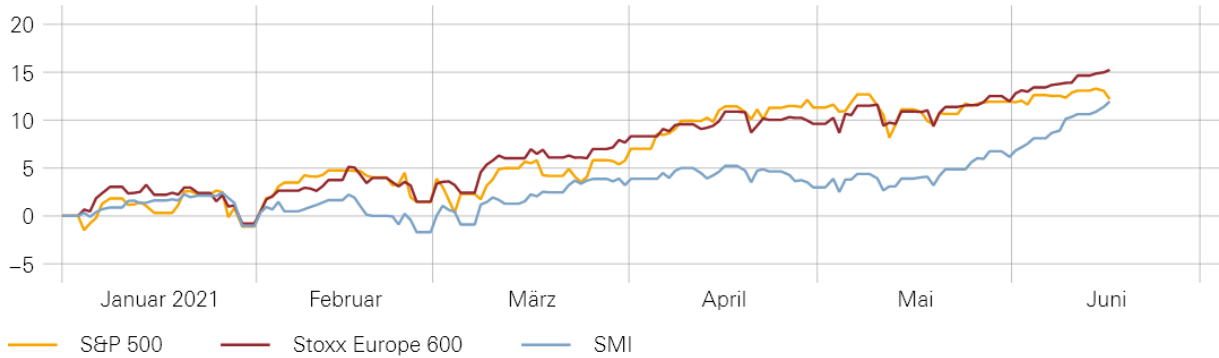
Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit



Quellen: SNB, Bloomberg

ABB. 3: GLOBALE AKTIENMÄRKTE

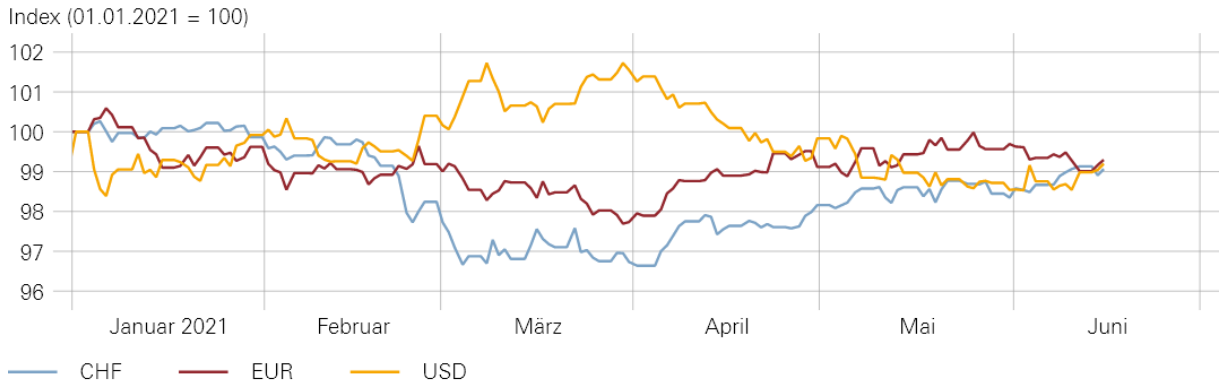
% (Veränderung seit 01.01.2021)



Quellen: SNB, Bloomberg

Mediengespräch

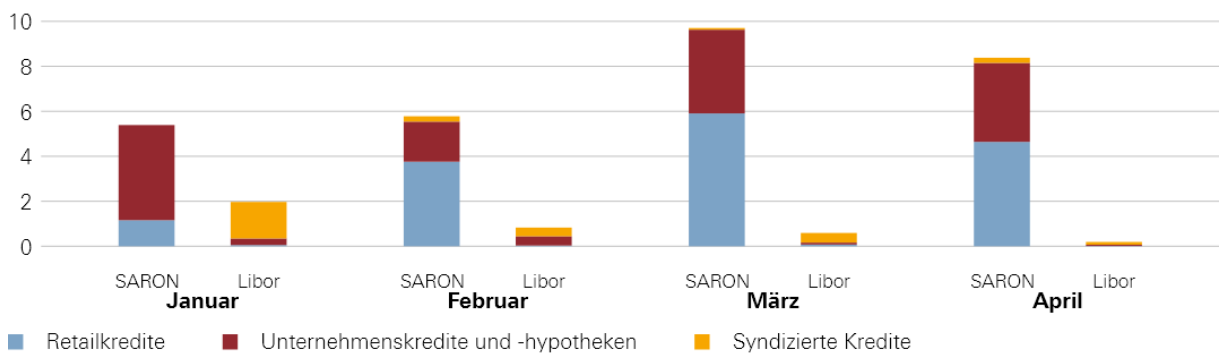
ABB. 4: HANDELSGEWICHTETE WECHSELKURSE (NOMINAL)



Quellen: SNB, Bloomberg

ABB. 5: SARON- UND LIBOR-BASIERTE NEUKREDITE

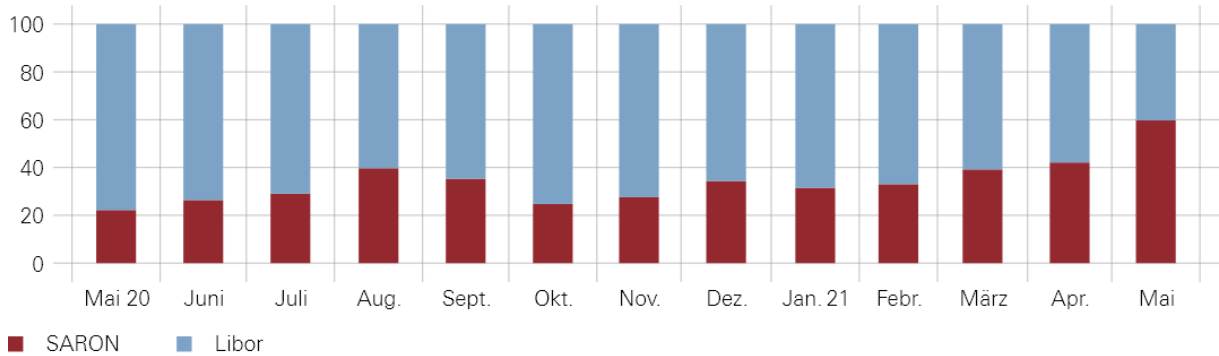
Monatsvolumen in 2021 in Mrd. CHF; Libor-Kredite fällig nach 2021 und mit robusten Rückfallklauseln



Quelle: Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA

ABB. 6: SARON- UND CHF LIBOR-BASIERTE ZINSSWAPS

Relativer Anteil am Gesamtumsatz pro Monat in Prozent



Quellen: SNB, Trade Repository Daten nach Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinFraG)