

---

# Finanzierungsrechnung der Schweiz 2015

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





---

# Finanzierungsrechnung der Schweiz 2015

12. Jahrgang



---

# Inhalt

	Seite
<b>1 Einleitung</b>	<b>4</b>
<b>2 Forderungen und Verpflichtungen der institutionellen Sektoren</b>	<b>6</b>
Private Haushalte	8
Nicht-finanzielle Unternehmen	11
Staat	14
Finanzielle Unternehmen	17
<b>3 Vermögensbilanz der privaten Haushalte</b>	<b>21</b>

Gegenstand der Finanzierungsrechnung der Schweiz sind die finanziellen Forderungen und Verpflichtungen der institutionellen Sektoren der Volkswirtschaft. Diese umfassen die nicht-finanziellen und finanziellen Unternehmen, den Staat sowie die privaten Haushalte. Die Finanzierungsrechnung ist eine Synthesestatistik. Sie beruht insbesondere auf Daten aus der Bankenstatistik, den Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandvermögen, der Versicherungsstatistik, der Pensionskassenstatistik und der Statistik der öffentlichen Finanzen. Die Daten aus diesen Quellen werden systematisch ausgewertet und zu einem konsistenten Gesamtbild verarbeitet, das vielfältige makroökonomische Analysen ermöglicht.

Die Finanzierungsrechnung ist ein Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen der Schweiz. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) erstellt die Finanzierungsrechnung in Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Statistik (BFS). Als methodische Basis dient das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 2010 (ESVG2010). Damit wird die Kompatibilität der

Finanzierungsrechnung sowohl mit der vom BFS erstellten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (Abbildung des realen Bereichs der Schweizer Volkswirtschaft) als auch mit den Finanzierungsrechnungen der EU-Länder gewährleistet.

Im ersten Teil des vorliegenden Berichts werden ausgewählte Ergebnisse der Finanzierungsrechnung kommentiert. Als Ergänzung dazu befasst sich ein kurzer zweiter Teil mit der Vermögensbilanz der privaten Haushalte. Diese ergibt sich aus der Kombination der finanziellen Forderungen und Verpflichtungen aus der Finanzierungsrechnung mit einer Schätzung des Immobilienvermögens der privaten Haushalte.

Im Datenportal der SNB sind detailliertere Tabellen mit Daten ab 1999 und ausführliche Erläuterungen zur Methode der Finanzierungsrechnung verfügbar.

---

### Neuerungen

Die Daten der Finanzierungsrechnung werden neu innerhalb von elf Monaten publiziert, die Zeitspanne bis zur Publikation wurde damit um ein Jahr verkürzt. Der Bericht «Finanzierungsrechnung der Schweiz 2014» entfällt dadurch.

Erstmals in den vorliegenden Bericht integriert ist die Vermögensbilanz der privaten Haushalte. Diese ergibt sich aus der Kombination der finanziellen Forderungen

und Verpflichtungen aus der Finanzierungsrechnung und der Schätzung des Immobilienvermögens der privaten Haushalte.

Die detaillierten Tabellen und die ausführlichen Erläuterungen zur Methode der Finanzierungsrechnung, die bisher im Anhang des Berichts zu finden waren, werden neu auf dem Datenportal der Nationalbank ([data.snb.ch](http://data.snb.ch)) unter «Weitere Bereiche der Volkswirtschaft» veröffentlicht.

---

---

## Grundsätzliche Bemerkungen zur Finanzierungsrechnung

### Institutionelle Sektoren

Die institutionellen Einheiten der Volkswirtschaft werden in der Finanzierungsrechnung aufgrund ihres ökonomischen Verhaltens den institutionellen Sektoren nicht-finanzielle Unternehmen, finanzielle Unternehmen, Staat und private Haushalte zugeteilt.<sup>1</sup>

Zu den nicht-finanziellen und den finanziellen Unternehmen gehören private sowie staatliche Marktproduzenten. Die finanziellen Unternehmen sind in die Teilsektoren Nationalbank, Geschäftsbanken, Anlagefonds, «Sonstige Finanzinstitute» sowie «Versicherungen und Pensionskassen» untergliedert.

Der Sektor Staat umfasst Institutionen, die nicht-marktbestimmte Dienstleistungen für die Allgemeinheit bereitstellen und sich mit Zwangsabgaben finanzieren oder die zur Hauptsache die Umverteilung der Einkommen oder der Vermögen bezwecken. Beim Sektor Staat werden die Teilsektoren Bund, Kantone, Gemeinden und Sozialversicherungen unterschieden.

Charakteristisch für private Haushalte ist ihre Funktion als Konsumenten. Zum Sektor private Haushalte gehören auch private Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE), die nicht-marktbestimmte Dienstleistungen für die privaten Haushalte erbringen (Hilfswerke, Kirchen, Gewerkschaften, politische Parteien, Freizeitvereine usw.).

### Gliederung der Forderungen und Verpflichtungen nach Finanzinstrumenten

Die Forderungen und Verpflichtungen sind in folgende Finanzinstrumente gegliedert: Bargeld und Einlagen, Schuldtitel, Kredite, Aktien und andere Anteilsrechte, Anteile an kollektiven Kapitalanlagen, Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen, Finanzderivate sowie «Sonstige Forderungen und Verpflichtungen». Hinzu kommt die Position «Währungsgold und Sonderziehungsrechte», die jedoch nur bei den finanziellen Unternehmen insgesamt und deren Teilsektor Nationalbank erscheint.

### Bewertung der Forderungen und Verpflichtungen

Die Bewertung sowohl der Forderungen als auch der Verpflichtungen erfolgt grundsätzlich zu Marktwerten. Im Unterschied zur Rechnungslegung der Unternehmen und des Staates werden Schuldtitel und Aktien in der Finanzierungsrechnung folglich auch auf der Verpflichtungsseite zum Marktwert ausgewiesen.

Eine wichtige Abweichung vom Marktwertprinzip besteht bei den Beteiligungen im Ausland, die in den Forderungen der nicht-finanziellen und finanziellen Unternehmen im Finanzinstrument Aktien und andere Anteilsrechte enthalten sind. Diese stammen aus der Direktinvestitionsstatistik und entsprechen dem Buchwert und nicht dem Marktwert der Tochtergesellschaften.

### Zerlegung der Bestandesänderungen

Die Bestandesänderungen der Forderungen und Verpflichtungen können grundsätzlich in finanzielle Transaktionen, Kapitalgewinne und -verluste sowie statistische Änderungen und Umklassierungen zerlegt werden. Die finanziellen Transaktionen beinhalten die Entstehung oder die Auflösung von Forderungen und Verpflichtungen (z.B. durch Einzahlungen auf Bankkonten, die Gewährung von Krediten oder die Emission von Wertpapieren) sowie die Übertragung von Eigentum an Forderungen (häufig durch Wertpapierhandel). Die Kapitalgewinne und -verluste sind Wertveränderungen aufgrund der Entwicklung der Börsen- und der Wechselkurse.

Daten zu den Transaktionen sind für alle Sektoren und alle Positionen verfügbar, ausser für die Wertschriften (Schuldtitel, Aktien und andere Anteilsrechte, Anteile an kollektiven Kapitalanlagen) der finanziellen Unternehmen; dafür sind gegenwärtig nur Bestandesdaten vorhanden. Daten zu den Kapitalgewinnen und -verlusten sowie zu den statistischen Änderungen und Umklassierungen sind nur für den Sektor private Haushalte und den Sektor Staat vorhanden.

---

---

<sup>1</sup> Die institutionellen Einheiten zeichnen sich dadurch aus, dass sie Entscheidungsfreiheit in wirtschaftlichen Belangen haben und eine vollständige Rechnungslegung führen oder zumindest führen könnten. Es ist zu beachten, dass die Einteilung der Volkswirtschaft in institutionelle Sektoren ein anderes Konzept ist als die Einteilung der produzierenden Wirtschaftseinheiten gemäss NOGA (Allgemeine Systematik der Wirtschaftszweige), wo nicht das ökonomische Verhalten, sondern die Art der Produkte massgebend ist.

## 2 Forderungen und Verpflichtungen der institutionellen Sektoren

In Grafik 1 und Tabelle 1 sind die Forderungen und Verpflichtungen der institutionellen Sektoren einander gegenübergestellt. Dabei werden die unterschiedlichen Grössenordnungen und die unterschiedlichen Strukturen ersichtlich.

Die Forderungen und Verpflichtungen der finanziellen Unternehmen überragen die Positionen der anderen Sektoren deutlich. Grund dafür ist die finanzielle Mittler-tätigkeit der in diesem Sektor zusammengefassten Institutionen. Bei den Forderungen und Verpflichtungen der finanziellen Unternehmen handelt es sich nicht nur um Positionen gegenüber dem Inland, sondern zu einem erheblichen Teil auch um Positionen gegenüber dem Ausland. Hinzu kommt, dass es sich in der Finanzierungsrechnung um unkonsolidierte Daten handelt (die Forderungen und Verpflichtungen innerhalb eines Sektors werden nicht miteinander verrechnet), was bei den finanziellen Unternehmen besonders stark ins Gewicht fällt. Die Höhe der Forderungen und Verpflichtungen ist bei den finanziellen Unternehmen recht ausgeglichen,

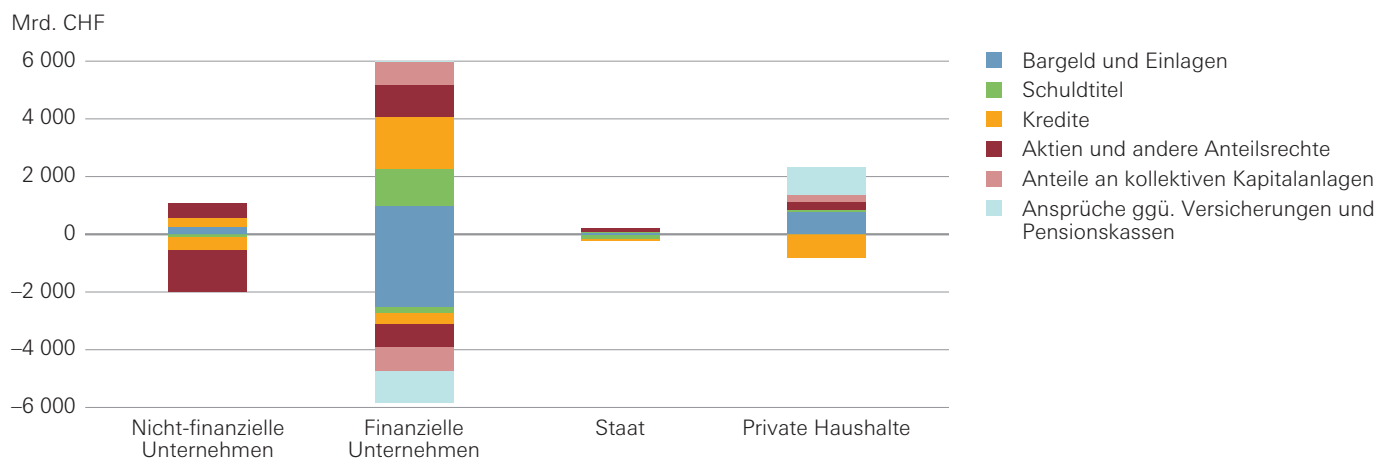
was bei den privaten Haushalte und den nicht-finanziellen Unternehmen nicht der Fall ist. Bei den privaten Haushalten überragen die Forderungen die Verpflichtungen deutlich. Ausschlaggebend dafür ist, dass in den Forderungen die Ansprüche aus der beruflichen Altersvorsorge enthalten sind (Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen). Bei den nicht-finanziellen Unternehmen sind die Verpflichtungen wesentlich höher als die Forderungen; dies weil die Verpflichtungen neben den Krediten und Schuldtiteln auch den Marktwert der von den Unternehmen emittierten Aktien umfassen und die Unternehmen mit Eigen- und Fremdkapital Sachvermögen finanzieren, das in der Finanzierungsrechnung nicht ausgewiesen wird. Gemessen an den Grössenordnungen der anderen Sektoren sind die Forderungen und Verpflichtungen des Sektors Staat gering.

Die folgenden Abschnitte gehen näher auf die Struktur sowie auf ausgewählte Entwicklungen der Forderungen und Verpflichtungen der einzelnen Sektoren ein.

Grafik 1

### BESTÄNDE DER FORDERUNGEN UND VERPFLICHTUNGEN DER INSTITUTIONELLEN SEKTOREN 2015

Forderungen positives Vorzeichen / Verpflichtungen negatives Vorzeichen



Quelle: SNB



Tabelle 1

**BESTÄNDE DER FORDERUNGEN UND VERPFLICHTUNGEN DER INSTITUTIONELLEN SEKTOREN 2015**

In Mrd. Franken

	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Unternehmen	Staat	Private Haushalte
<b>Forderungen</b>				
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	40	.	.
Bargeld und Einlagen	230	964	37	754
Schuldtitel	24	1 319	22	96
Kredite	305	1 783	29	..
Aktien und andere Anteilsrechte	502	1 122	118	284
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	17	791	7	228
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	8	3	..	981
Finanzderivate	..	56	0	..
Sonstige Forderungen	20	..	52	..
<b>Total</b>	<b>1 106</b>	<b>6 078</b>	<b>265</b>	<b>2 343</b>
<b>Verpflichtungen</b>				
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	5	.	.
Bargeld und Einlagen	.	2 499	10	.
Schuldtitel	92	213	148	0
Kredite	454	383	75	809
Aktien und andere Anteilsrechte	1 441	794	.	0
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	.	842	.	.
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	.	1 114	5	.
Finanzderivate	..	51	1	..
Sonstige Verpflichtungen	..	..	64	7
<b>Total</b>	<b>1 987</b>	<b>5 900</b>	<b>304</b>	<b>817</b>

0 Echte Null, gerundete Null oder Wert vernachlässigbar.

. Position nicht möglich.

.. Keine Daten vorhanden.

Quelle: SNB

## PRIVATE HAUSHALTE

Die Forderungen der privaten Haushalte<sup>1</sup> übertreffen deren Verpflichtungen deutlich. Ein wesentlicher Grund dafür ist, dass in den Forderungen die Ansprüche aus der beruflichen Altersvorsorge enthalten sind. Bei der Interpretation der Daten ist zudem zu beachten, dass es sich um gesamtwirtschaftliche Daten handelt. Über die Vermögensverhältnisse einzelner Haushalte oder die Vermögensverteilung innerhalb des Sektors gibt die Finanzierungsrechnung keine Auskunft.

<sup>1</sup> Inkl. privater Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE), die nicht-marktbestimmte Dienstleistungen für die privaten Haushalte erbringen (Hilfswerke, Kirchen, Gewerkschaften, politische Parteien, Freizeitvereine usw.). Die Forderungen und Verpflichtungen der POoE betragen rund 2% bis 3% des Totals der Forderungen und Verpflichtungen der privaten Haushalte.

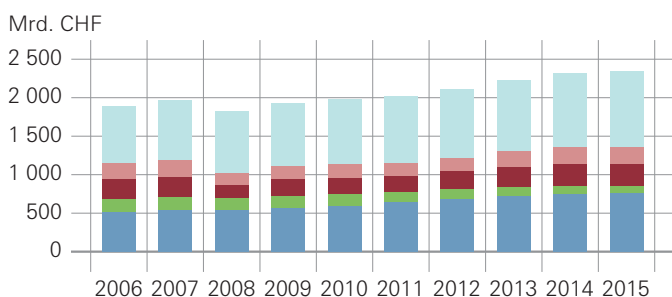
Von den gesamten Forderungen der privaten Haushalte entfielen Ende 2015 42% auf die Position «Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen»; davon waren 83% Ansprüche aus der beruflichen Altersvorsorge, 10% Ansprüche aus Lebensversicherungen und 7% Ansprüche gegenüber Schadenversicherungen. Die Position «Bargeld und Einlagen» machte 32% der Forderungen aus und der Anteil der Wertschriften betrug 26% (Aktien 12%, Anteile an kollektiven Kapitalanlagen 10% und Schuldtitel 4%).

Die Forderungen der privaten Haushalte nahmen 2015 um 28 Mrd. auf 2343 Mrd. Franken zu. Dieser Anstieg war deutlich geringer als derjenige in den Jahren 2012, 2013 und 2014. Der Hauptgrund dafür war, dass 2012 bis 2014 wegen der höheren Aktienkurse erhebliche Kapitalgewinne auf den Aktien und den Anteilen an kollektiven

Grafik 2

### FORDERUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE

Alle Finanzinstrumente; Bestände



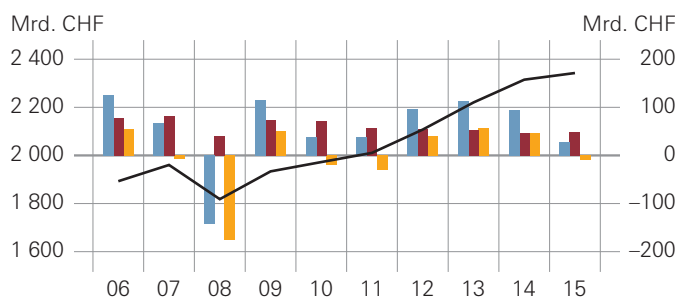
- Bargeld und Einlagen
- Aktien und andere Anteilsrechte
- Anteile an kollektiven Kapitalanlagen
- Ansprüche ggü. Versicherungen und Pensionskassen
- Schuldtitel

Quelle: SNB

Grafik 3

### FORDERUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE: VERÄNDERUNG DER BESTÄNDE

Total aller Finanzinstrumente

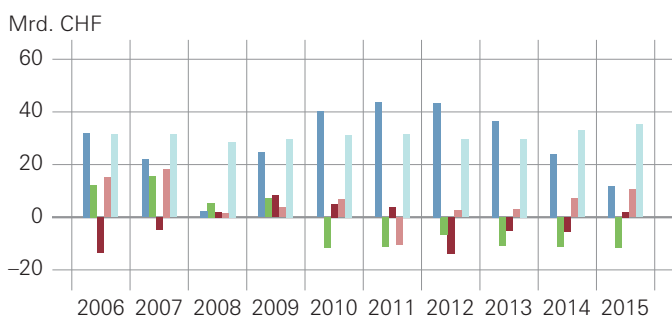


- Bestände
- Veränderung der Bestände (rechte Skala)
- Davon: Transaktionen (rechte Skala)
- Davon: Kapitalgewinne/-verluste (rechte Skala)

Quelle: SNB

Grafik 4

### FORDERUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE: TRANSAKTIONEN



- Bargeld und Einlagen
- Aktien und andere Anteilsrechte
- Anteile an kollektiven Kapitalanlagen
- Ansprüche ggü. Versicherungen und Pensionskassen
- Schuldtitel

Quelle: SNB

Grafik 5

### FORDERUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE: KAPITALGEWINNE UND -VERLUSTE



- Bargeld und Einlagen
- Aktien und andere Anteilsrechte
- Anteile an kollektiven Kapitalanlagen
- Schuldtitel

Quelle: SNB

Grafik 6

### STRUKTUR DER FORDERUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE 2015

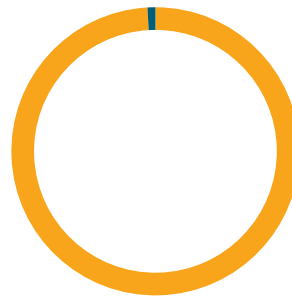


—	Bargeld und Einlagen <b>32,2%</b>
—	Schuldtitel <b>4,1%</b>
—	Aktien und andere Anteilsrechte <b>12,1%</b>
—	Anteile an kollektiven Kapitalanlagen <b>9,7%</b>
—	Ansprüche ggü. Versicherungen und Pensionskassen <b>41,9%</b>

Quelle: SNB

Grafik 7

### STRUKTUR DER VERPFLICHTUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE 2015



—	Kredite <b>99,1%</b>
—	Sonstige Verpflichtungen <b>0,9%</b>

Quelle: SNB

Tabelle 2

### BESTÄNDE DER FORDERUNGEN UND VERPFLICHTUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE

In Mrd. Franken

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Forderungen</b>					
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	.	.	.	.
Bargeld und Einlagen	639	682	718	744	754
Schuldtitel	133	129	117	111	96
Kredite	..	..	..	..	..
Aktien und andere Anteilsrechte	214	227	267	285	284
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	167	180	196	220	228
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	858	890	923	956	981
Finanzderivate	..	..	..	..	..
Sonstige Forderungen	..	..	..	..	..
<b>Total</b>	<b>2 011</b>	<b>2 108</b>	<b>2 220</b>	<b>2 315</b>	<b>2 343</b>
<b>Verpflichtungen</b>					
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	.	.	.	.
Bargeld und Einlagen	.	.	.	.	.
Schuldtitel	0	0	0	0	0
Kredite	708	735	760	788	809
Aktien und andere Anteilsrechte	0	0	0	0	0
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	.	.	.	.	.
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	.	.	.	.	.
Finanzderivate	..	..	..	..	..
Sonstige Verpflichtungen	9	10	7	8	7
<b>Total</b>	<b>716</b>	<b>745</b>	<b>768</b>	<b>796</b>	<b>817</b>

Quelle: SNB

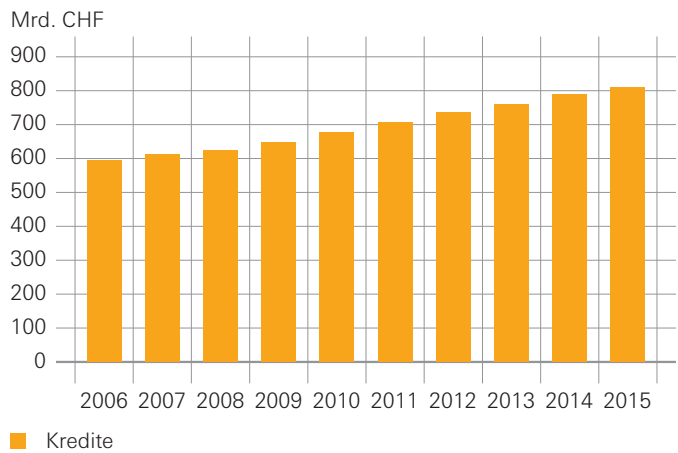
Kapitalanlagen resultierten, im Jahr 2015 die Aktienkurse hingegen stagnierten und die Fremdwährungspositionen durch die Wechselkursentwicklung belastet wurden. Seitens der Transaktionen trugen vor allem die Aufstockung der Einlagen sowie die Transaktionen im Rahmen der beruflichen Altersvorsorge zum Anstieg der Forderungen bei.<sup>2</sup>

Die Verpflichtungen der privaten Haushalte bestehen im Wesentlichen aus Hypotheken, Konsumkrediten und «Übrigen Krediten» (Lombardkredite usw.), wobei die Hypotheken dominieren.<sup>3</sup> Von den gesamten Kreditverpflichtungen der privaten Haushalte von 809 Mrd. Franken Ende 2015 entfielen 94% auf Hypotheken. Mit 21 Mrd. Franken nahmen die Kreditverpflichtungen 2015 weniger stark zu als im Vorjahr (2014 Zunahme um 28 Mrd. Franken). Die Hypotheken stiegen um 23 Mrd. Franken (2014 Zunahme um 25 Mrd. Franken). Die Konsumkredite blieben sowohl 2015 als auch im Vorjahr stabil. Die «Übrigen Kredite» gingen 2015 um 2 Mrd. Franken zurück, nachdem sie 2014 um 3 Mrd. Franken angestiegen waren.

Grafik 8

### VERPFLICHTUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE

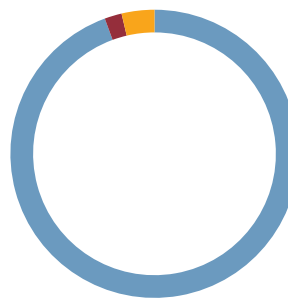
Ohne «Sonstige Verpflichtungen»; Bestände



Quelle: SNB

Grafik 9

### VERPFLICHTUNGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE: FUNKTIONALE GLIEDERUNG DER KREDITE 2015



Quelle: SNB

<sup>2</sup> Die Transaktionen im Rahmen der beruflichen Altersvorsorge umfassen die Pensionskassenbeiträge sowie die Verzinsung der Altersguthaben der Versicherten abzüglich der Pensionskassenbezüge. Was die Verzinsung der Altersguthaben betrifft, wird in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen unterstellt, dass sie Vermögenseinkommen darstellt, das den privaten Haushalten zusteht und von diesen reinvestiert wird.

<sup>3</sup> Hinzu kommt die Position «Sonstige Verpflichtungen», die im Sektor private Haushalte aber quantitativ unbedeutend ist. Es handelt sich um eine Gegenbuchung zu den «Sonstigen Forderungen und Verpflichtungen» des Sektors Staat, die ökonomisch nicht interpretiert werden kann.

## NICHT-FINANZIELLE UNTERNEHMEN

Die Verpflichtungen der nicht-finanziellen Unternehmen sind wesentlich höher als deren Forderungen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass in den Verpflichtungen neben den Krediten und Schuldtiteln auch der Marktwert der von den Unternehmen emittierten Aktien enthalten ist und dass die Unternehmen mit Eigen- und Fremdkapital Sachvermögen finanzieren, das in der Finanzierungsrechnung nicht ausgewiesen wird.

Bei der Interpretation der Daten zu den nicht-finanziellen Unternehmen ist zu beachten, dass diese bis 2012 auch die Forderungen und Verpflichtungen der PostFinance enthalten, da letztere bis zu diesem Zeitpunkt ein Geschäftsbereich der Post und damit kein rechtlich selbständiges Unternehmen war.<sup>4</sup>

Von den Forderungen der nicht-finanziellen Unternehmen entfielen Ende 2015 45% auf die Position «Aktien und andere Anteilsrechte», 28% auf Kredite und 21% auf die Position «Bargeld und Einlagen».<sup>5</sup> Die Position «Aktien und andere Anteilsrechte» besteht zu rund 80% aus Auslandsbeteiligungen; der Rest sind Portfolioinvestitionen in Aktien inländischer und ausländischer Emittenten. Bei den Krediten handelt es sich ausschliesslich um Auslandskredite, vor allem um konzerninterne Kredite. Mangels Basisdaten können Beteiligungen an Tochtergesellschaften in der Schweiz sowie inländische Konzernkredite nicht ausgewiesen werden. Sowohl die Position «Aktien und andere Anteilsrechte» als auch die Kredite nahmen 2015 wegen Akquisitionen und Umstrukturierungen von Unternehmensgruppen deutlich zu. Die Entwicklung der Aktienkurse hat nur einen moderaten Einfluss auf die Forderungen der nicht-finanziellen Unternehmen, weil die Beteiligungen im Ausland aus der Direktinvestitionsstatistik stammen und deshalb dem Buchwert und nicht dem Marktwert der Tochtergesellschaften entsprechen.

Bei den Verpflichtungen der nicht-finanziellen Unternehmen betrug der Anteil der Position «Aktien und andere Anteilsrechte» Ende 2015 72%, jener der Kredite 23% und jener der Schuldtitel 5%. Die Position «Aktien und andere Anteilsrechte» auf der Verpflichtungsseite der nicht-finanziellen Unternehmen enthält – im Gegensatz zu den Forderungen aus Aktien und anderen Anteilsrechten – zu einem grossen Teil kotierte Aktien und wird deshalb durch

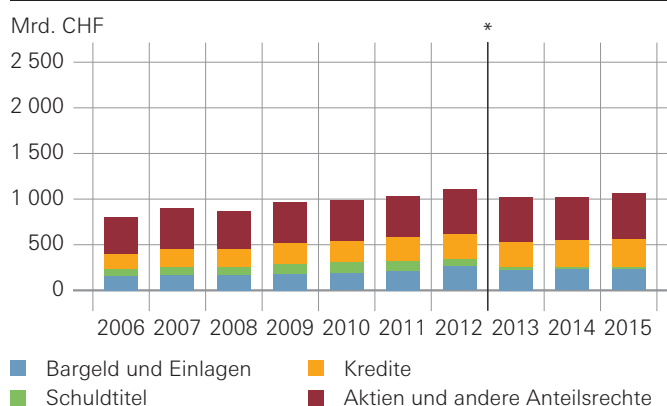
<sup>4</sup> Die Umklassierung von PostFinance zu den finanziellen Unternehmen führt bei den Forderungen der nicht-finanziellen Unternehmen 2013 zu Strukturbrüchen in den Positionen «Bargeld und Einlagen» (–44 Mrd. Franken), «Kredite» (–8 Mrd. Franken) sowie «Schuldtitel» (–56 Mrd. Franken). Die Position «Bargeld und Einlagen» der Verpflichtungen der nicht-finanziellen Unternehmen, die bis 2012 die Einlagen bei PostFinance enthält, entfällt ab 2013. Die übrigen Positionen sind von der Umklassierung von PostFinance nicht betroffen. Siehe auch Erläuterungen im Datenportal der SNB, Rubrik «Ereignisse».

<sup>5</sup> Hinzu kommt die Position «Sonstige Forderungen», die im Sektor nicht-finanzielle Unternehmen aber quantitativ unbedeutend ist. Es handelt sich um eine Gegenbuchung zu den «Sonstigen Forderungen und Verpflichtungen» des Sektors Staat, die ökonomisch nicht interpretiert werden kann.

Grafik 10

### FORDERUNGEN DER NICHT-FINANZIELLEN UNTERNEHMEN

Ausgewählte Finanzinstrumente; Bestände

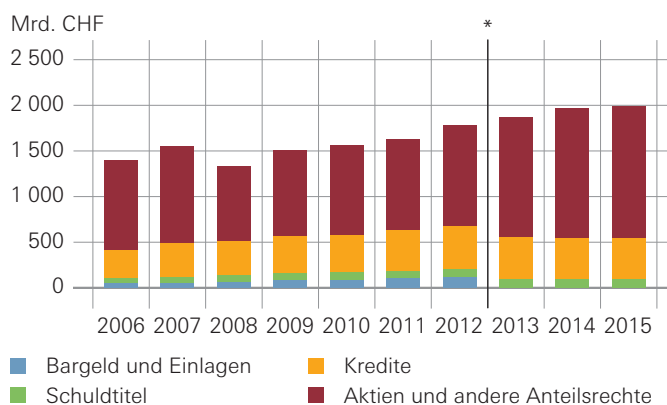


\* Bis 2012 inklusive PostFinance  
Quelle: SNB

Grafik 11

### VERPFLICHTUNGEN DER NICHT-FINANZIELLEN UNTERNEHMEN

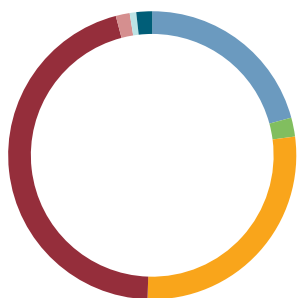
Alle Finanzinstrumente; Bestände



\* Bis 2012 inklusive PostFinance  
Quelle: SNB

Grafik 12

### STRUKTUR DER FORDERUNGEN DER NICHT-FINANZIELLEN UNTERNEHMEN 2015

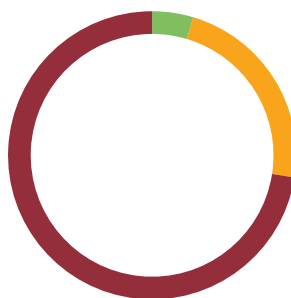


Bargeld und Einlagen	20,8%
Schuldtitel	2,1%
Kredite	27,6%
Aktien und andere Anteilsrechte	45,4%
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	1,6%
Ansprüche ggü. Versicherungen und Pensionskassen	0,7%
Sonstige Forderungen	1,8%

Quelle: SNB

Grafik 13

### STRUKTUR DER VERPFLICHTUNGEN DER NICHT-FINANZIELLEN UNTERNEHMEN 2015



Schuldtitel	4,6%
Kredite	22,8%
Aktien und andere Anteilsrechte	72,5%

Quelle: SNB

Tabelle 3

### BESTÄNDE DER FORDERUNGEN UND VERPFLICHTUNGEN DER NICHT-FINANZIELLEN UNTERNEHMEN

In Mrd. Franken

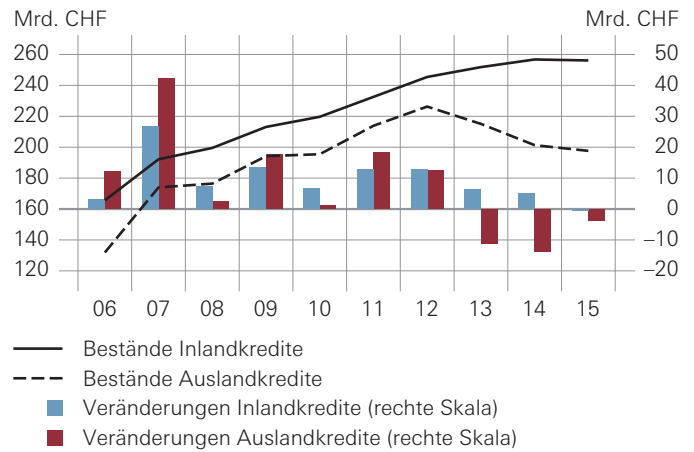
	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Forderungen</b>					
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	.	.	.	.
Bargeld und Einlagen	215	260	220	228	230
Schuldtitel	99	87	28	28	24
Kredite	266	272	282	291	305
Aktien und andere Anteilsrechte	455	491	485	479	502
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	17	19	19	17	17
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	9	8	8	8	8
Finanzderivate	..	..	..	..	..
Sonstige Forderungen	23	24	25	20	20
<b>Total</b>	<b>1 084</b>	<b>1 162</b>	<b>1 068</b>	<b>1 072</b>	<b>1 106</b>
<b>Verpflichtungen</b>					
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	.	.	.	.
Bargeld und Einlagen	101	111	.	.	.
Schuldtitel	84	89	89	90	92
Kredite	446	472	467	458	454
Aktien und andere Anteilsrechte	998	1 113	1 308	1 414	1 441
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	.	.	.	.	.
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	.	.	.	.	.
Finanzderivate	..	..	..	..	..
Sonstige Verpflichtungen	..	..	..	..	..
<b>Total</b>	<b>1 629</b>	<b>1 784</b>	<b>1 864</b>	<b>1 963</b>	<b>1 987</b>

Quelle: SNB

die Börsenkursentwicklung geprägt.<sup>6</sup> Sie nahm in der Periode 2012 bis 2014 wegen den steigenden Aktienkursen stark zu. Der weitere, allerdings wesentlich geringere Anstieg der Position «Aktien und andere Anteilsrechte» im Jahr 2015 war auf Transaktionen zurückzuführen, von denen ein erheblicher Teil mit den bereits im Kommentar zu den Forderungen erwähnten Umstrukturierungen von Unternehmensgruppen zusammenhing. Bei den Kreditverpflichtungen fällt auf, dass diese nach einer zuvor stetigen Aufwärtsentwicklung ab 2013 rückläufig waren. Aufschlussreich ist eine Differenzierung zwischen Inland- und Auslandskrediten, die Ende 2012 je etwa die Hälfte der gesamten Kreditverpflichtungen ausmachten. Bei den Inlandkrediten (Kredite von Banken) flachte sich die Aufwärtsentwicklung 2013 und 2014 ab, 2015 gingen die Inlandkredite sogar leicht zurück. Die Auslandskredite waren 2013 und 2014 deutlich rückläufig. Sowohl die konzerninternen Kreditverpflichtungen gegenüber dem Ausland als auch die Kreditverpflichtungen gegenüber Dritten im Ausland wurden in dieser Periode reduziert. Auch 2015 gingen die Auslandskredite zurück. Dies weil die Kredite gegenüber Dritten weiter abgebaut wurden. Die konzerninternen Kredite nahmen hingegen wieder etwas zu.

Grafik 14

### VERPFLICHTUNGEN DER NICHT-FINANZIELLEN UNTERNEHMEN: INLAND- UND AUSLANDKREDITE



Quelle: SNB

<sup>6</sup> Die Verpflichtungen der Position «Aktien und andere Anteilsrechte» werden mit Hilfe der Portfolioinvestitionen in Aktien nicht-finanzieller Unternehmen sowie den Beteiligungen des Auslands an nicht-finanziellen Unternehmen in der Schweiz geschätzt. Es bestehen Datenlücken bei den Beteiligungen von inländischen Muttergesellschaften an Tochtergesellschaften in der Schweiz und bei den Aktien kleiner und mittlerer Unternehmen.

## STAAT

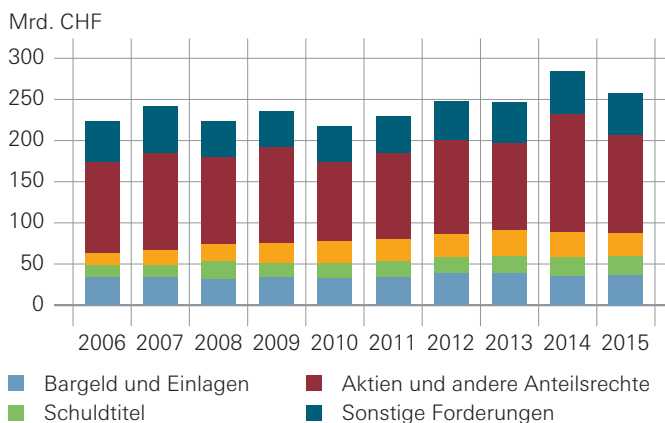
Die Daten zum Sektor Staat beruhen auf der Statistik der öffentlichen Finanzen, die in den jährlich erscheinenden Berichten der Eidgenössischen Finanzverwaltung ausführlich kommentiert wird. Der vorliegende Bericht beschränkt sich auf ausgewählte Betrachtungen zum Sektor Staat aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive.

Die grösste und zugleich auch die volatilste Komponente der Forderungen des Sektors Staat ist die Position «Aktien und andere Anteilsrechte». Etwa die Hälfte davon besteht aus Beteiligungen des Bundes, der Kantone und der Gemeinden an öffentlichen Unternehmen sowie aus Kapitalanlagen der Sozialversicherungen. Hinzu kommt der Anteil des Staates am Eigenkapital der Nationalbank: Das Eigenkapital der Nationalbank wird als Vermögen des Gemeinwesens betrachtet, für das in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen der Staat steht.<sup>7</sup> Die starke Zunahme der Position «Aktien und andere Anteilsrechte» 2014 sowie der deutliche Rückgang 2015 waren hauptsächlich auf den Gewinn bzw. den Verlust der Nationalbank im jeweiligen Jahr zurückzuführen.

Grafik 15

### FORDERUNGEN DES STAATES

Ausgewählte Finanzinstrumente; Bestände

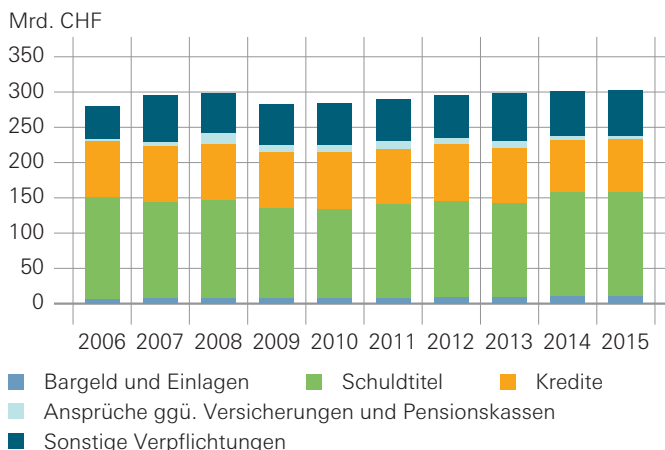


Quelle: SNB

Grafik 16

### VERPFLICHTUNGEN DES STAATES

Ausgewählte Finanzinstrumente; Bestände



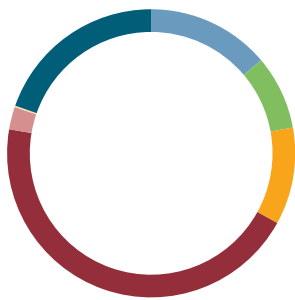
Quelle: SNB

<sup>7</sup> Der Anteil des Staates am Eigenkapital der Nationalbank umfasst deren Rückstellungen für Währungsreserven, die Ausschüttungsreserve und das Jahresergebnis.



Grafik 17

**STRUKTUR DER FORDERUNGEN DES STAATES 2015**

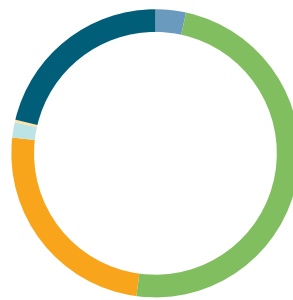


- Bargeld und Einlagen **13,8%**
- Schuldtitel **8,3%**
- Kredite **10,9%**
- Aktien und andere Anteilsrechte **44,6%**
- Anteile an kollektiven Kapitalanlagen **2,5%**
- Finanzderivate **0,2%**
- Sonstige Forderungen **19,6%**

Quelle: SNB

Grafik 18

**STRUKTUR DER VERPFLICHTUNGEN DES STAATES 2015**



- Bargeld und Einlagen **3,4%**
- Schuldtitel **48,7%**
- Kredite **24,6%**
- Ansprüche ggü. Versicherungen und Pensionskassen **1,7%**
- Finanzderivate **0,3%**
- Sonstige Verpflichtungen **21,3%**

Quelle: SNB

Tabelle 4

**BESTÄNDE DER FORDERUNGEN UND VERPFLICHTUNGEN DES STAATES**

In Mrd. Franken

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Forderungen</b>					
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	.	.	.	.
Bargeld und Einlagen	34	38	38	35	37
Schuldtitel	19	20	21	23	22
Kredite	27	28	31	29	29
Aktien und andere Anteilsrechte	104	114	106	144	118
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	3	5	4	5	7
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	..	..	..	..	..
Finanzderivate	0	0	0	0	0
Sonstige Forderungen	45	47	49	52	52
<b>Total</b>	<b>232</b>	<b>253</b>	<b>250</b>	<b>290</b>	<b>265</b>
<b>Verpflichtungen</b>					
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	.	.	.	.
Bargeld und Einlagen	8	9	10	11	10
Schuldtitel	132	136	133	147	148
Kredite	78	81	77	74	75
Aktien und andere Anteilsrechte	.	.	.	.	.
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	.	.	.	.	.
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	11	9	11	5	5
Finanzderivate	1	1	0	1	1
Sonstige Verpflichtungen	59	61	67	64	64
<b>Total</b>	<b>290</b>	<b>296</b>	<b>298</b>	<b>303</b>	<b>304</b>

Quelle: SNB

Bei den Verpflichtungen des Staates machen die Schuldtitel knapp die Hälfte des Totals aus. Ende 2015 betrug der Marktwert der von Bund, Kantonen und Gemeinden emittierten Schuldtitel 148 Mrd. Franken.<sup>8</sup> Der Anteil des Staates am Total der vom Inland emittierten Schuldtitel betrug damit rund ein Drittel. Transaktionen und Kursänderungen hatten in den letzten Jahren teilweise gegenläufige Auswirkungen auf den Bestand der Schuldtitel des Staates: Trotz einer Aufstockung der emittierten Schuldtitel ging deren Marktwert 2013 zurück, während 2014 sowohl die Transaktionen als auch die Kursentwicklung den Marktwert ansteigen liessen. Im Jahr 2015 blieb der Marktwert der Schuldtitel praktisch stabil, da ein Abbau der Schuldtitel durch eine leichte Kurserhöhung kompensiert wurde.

Bei den «Sonstigen Forderungen und Verpflichtungen», die Ende 2015 20% der Forderungen bzw. 21% der Verpflichtungen ausmachten, handelt es sich um Handelskredite sowie Forderungen und Verpflichtungen, die sich aus der periodengerechten Verbuchung von Steuern und Zinsen ergeben.<sup>9</sup>

8 In der Finanzierungsrechnung werden die Schuldtitel sowohl auf der Forderungs- als auch auf der Verpflichtungsseite zu Marktwerten ausgewiesen. Aus Sicht der Investoren entspricht der Marktwert dem Erlös im Falle eines Verkaufs der Wertpapiere, während aus der Sicht der Schuldner der Marktwert den Mittelbedarf für einen Rückkauf der Schuldtitel im Sekundärmarkt beziffert.

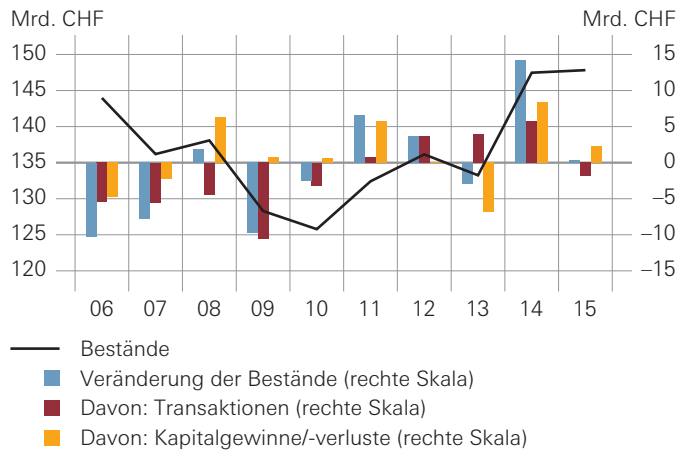
9 Um die Konsistenz der Finanzierungsrechnung zu gewährleisten, erfolgen Gegenbuchungen zu den «Sonstigen Forderungen und Verpflichtungen» des Sektors Staat bei den Verpflichtungen der privaten Haushalte und den Forderungen der nicht-finanziellen Unternehmen. Mangels Informationen zu den Gegenpartnern in den Daten zum Sektor Staat handelt es sich dabei um formelle Harmonisierungspositionen, die nicht ökonomisch interpretiert werden können.

### Anmerkungen betreffend Aktualität der Daten zum Sektor Staat

Die Daten für den Sektor Staat sind die Summe der Forderungen und Verpflichtungen der Teilsektoren Bund, Kantone, Gemeinden und Sozialversicherungen. Zur Erstellung der Datenbasis für diesen Bericht standen aus der Statistik der öffentlichen Finanzen Daten für den Bund und die Sozialversicherungen

Grafik 19

### VERPFLICHTUNGEN DES STAATES: VERÄNDERUNG DER BESTÄNDE DER SCHULDITITEL



Quelle: SNB

bis 2015 und für die Kantone und Gemeinden bis 2014 zur Verfügung. Um für 2015 Daten für den Sektor Staat insgesamt zu erhalten, wurden die Reihen für die Kantone und Gemeinden auf Grundlage der Bankensstatistik (Einlagen der Kantone und Gemeinden bei Banken; Kredite der Kantone und Gemeinden von Banken) und von Daten der SIX (von Kantonen und Gemeinden emittierte Obligationen) fortgeschrieben.

## FINANZIELLE UNTERNEHMEN

Der Sektor finanzielle Unternehmen besteht aus den Teilsektoren Nationalbank, Geschäftsbanken, Anlagefonds, «Sonstige Finanzinstitute» sowie «Versicherungen und Pensionskassen».<sup>10</sup> Der Teilsektor Anlagefonds umfasst die offenen kollektiven Kapitalanlageinstitutionen, die dem Kollektivanlagengesetz unterstellt sind. Zum Teilsektor «Sonstige Finanzinstitute» gehören hauptsächlich die beiden schweizerischen Pfandbriefinstitute, Finanz- und Holdinggesellschaften ausländischer Konzerne, deren Aktivitäten sich in der Schweiz auf Management- oder Tresorerieaufgaben für den Konzern beschränken, sowie Anlagestiftungen für Kapitalanlagen von steuerbefreiten Institutionen der Altersvorsorge. Die PostFinance zählt erst ab 2013, als sie eine Bankbewilligung erhielt, zu den Geschäftsbanken. In den Daten bis 2012 ist sie dem Sektor nicht-finanzielle Unternehmen zugeordnet.

Die grösste Komponente der Forderungen der finanziellen Unternehmen sind die Kredite. Deren Anteil am Total der Forderungen betrug Ende 2015 29%. Auf Schuldtitel entfielen 22% und auf die Position «Aktien und andere Anteilsrechte» 18%. Die Position «Bargeld und Einlagen» machte 16% der Forderungen der finanziellen Unternehmen aus.

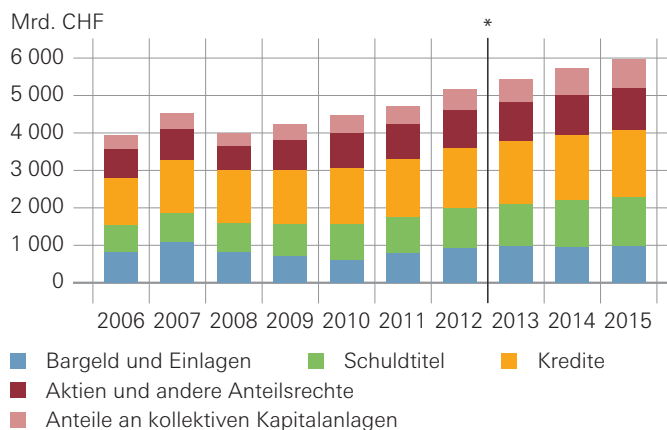
Die Unterscheidung der Forderungen der finanziellen Unternehmen nach dem Domizil der Gegenparteien zeigt, dass die Kredite vor allem bei den Forderungen gegenüber dem Inland eine grosse Bedeutung haben. Die Inlandkredite betragen Ende 2015 1261 Mrd. Franken, wobei es sich hauptsächlich um Kredite der Geschäftsbanken handelte. Bei den Forderungen gegenüber dem Ausland haben die Schuldtitel (Ende 2015 1006 Mrd. Franken) und die Position «Aktien und andere Anteilsrechte» (887 Mrd. Franken) das grösste Gewicht. Die Schuldtitel ausländischer Emittenten verzeichneten seit 2008 eine ausserordentlich starke Aufwärtsentwicklung. Betrachtet man die Entwicklungen in den Teilsektoren der finanziellen Unternehmen, zeigt sich, dass die Nationalbank aufgrund der starken Ausweitung ihrer Bilanz am meisten zu diesem Anstieg beitrug. Die Aktien und anderen Anteilsrechte sind zu einem grossen Teil Beteiligungen der in der Schweiz ansässigen Holdinggesellschaften ausländischer Konzerne, die den «Sonstigen Finanzinstituten» zugeordnet sind. Die «Sonstigen Finanzinstitute» haben auch den grössten Anteil an den Krediten der finanziellen Unternehmen an das Ausland.

<sup>10</sup> Die Forderungen und Verpflichtungen der finanziellen Unternehmen ergeben sich als Summe der Forderungen und Verpflichtungen der Teilsektoren. Eine Ausnahme bildet die Position «Aktien und andere Anteilsrechte» auf der Verpflichtungsseite, die auf Stufe der finanziellen Unternehmen insgesamt geschätzt wird; auf Stufe der Teilsektoren sind nur für den Teilsektor Nationalbank Daten verfügbar.

Grafik 20

### FORDERUNGEN DER FINANZIELLEN UNTERNEHMEN

Ausgewählte Finanzinstrumente; Bestände

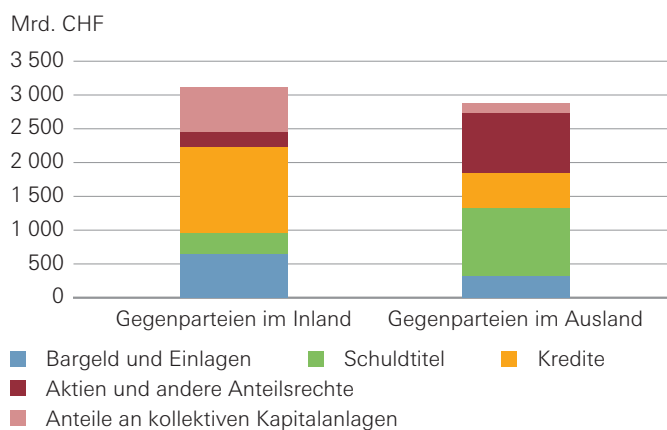


\* Ab 2013 inklusive PostFinance  
Quelle: SNB

Grafik 21

### FORDERUNGEN DER FINANZIELLEN UNTERNEHMEN NACH DOMIZIL DER GEGENPARTEIEN

Ausgewählte Finanzinstrumente; Bestände

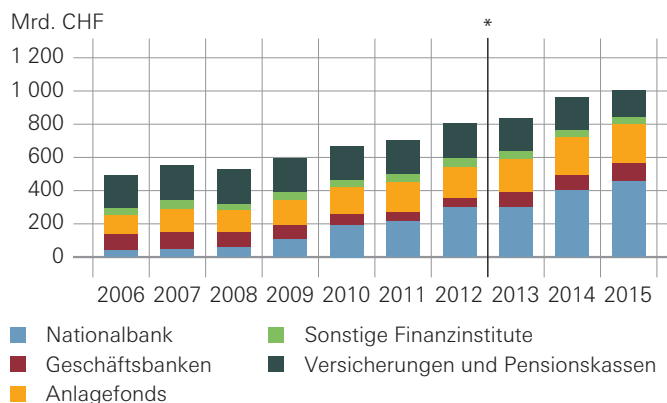


Quelle: SNB

Grafik 22

### FORDERUNGEN DER FINANZIELLEN UNTERNEHMEN: SCHULDITITEL NACH TEILSEKTOREN

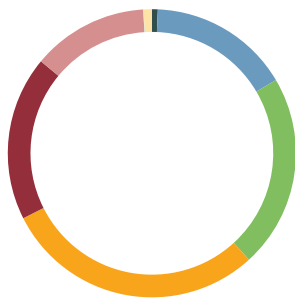
Gegenparteien im Ausland; Bestände



\* Ab 2013 inklusive PostFinance  
Quelle: SNB

Grafik 23

**STRUKTUR DER FORDERUNGEN DER FINANZIELLEN UNTERNEHMEN 2015**

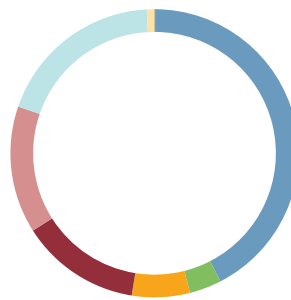


- Währungsgold und Sonderziehungsrechte **0,7%**
- Bargeld und Einlagen **15,9%**
- Schuldtitel **21,7%**
- Kredite **29,3%**
- Aktien und andere Anteilsrechte **18,5%**
- Anteile an kollektiven Kapitalanlagen **13,0%**
- Ansprüche ggü. Versicherungen und Pensionskassen **0,1%**
- Finanzderivate **0,9%**

Quelle: SNB

Grafik 24

**STRUKTUR DER VERPFLICHTUNGEN DER FINANZIELLEN UNTERNEHMEN 2015**



- Währungsgold und Sonderziehungsrechte **0,1%**
- Bargeld und Einlagen **42,4%**
- Schuldtitel **3,6%**
- Kredite **6,5%**
- Aktien und andere Anteilsrechte **13,5%**
- Anteile an kollektiven Kapitalanlagen **14,3%**
- Ansprüche ggü. Versicherungen und Pensionskassen **18,9%**
- Finanzderivate **0,9%**

Quelle: SNB

Tabelle 5

**BESTÄNDE DER FORDERUNGEN UND VERPFLICHTUNGEN DER FINANZIELLEN UNTERNEHMEN**

In Mrd. Franken

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Forderungen</b>					
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	54	55	40	44	40
Bargeld und Einlagen	801	925	983	940	964
Schuldtitel	959	1 063	1 114	1 261	1 319
Kredite	1 543	1 611	1 669	1 732	1 783
Aktien und andere Anteilsrechte	912	1 007	1 044	1 070	1 122
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	501	551	622	737	791
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	10	7	9	3	3
Finanzderivate	92	77	59	84	56
Sonstige Forderungen	..	..	..	..	..
<b>Total</b>	<b>4 871</b>	<b>5 297</b>	<b>5 540</b>	<b>5 871</b>	<b>6 078</b>
<b>Verpflichtungen</b>					
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	5	5	5	5	5
Bargeld und Einlagen	1 881	2 141	2 290	2 349	2 499
Schuldtitel	194	187	189	209	213
Kredite	359	383	388	395	383
Aktien und andere Anteilsrechte	616	660	684	748	794
Anteile an kollektiven Kapitalanlagen	569	633	680	791	842
Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	969	1 009	1 044	1 085	1 114
Finanzderivate	98	81	64	84	51
Sonstige Verpflichtungen	..	..	..	..	..
<b>Total</b>	<b>4 691</b>	<b>5 097</b>	<b>5 344</b>	<b>5 665</b>	<b>5 900</b>

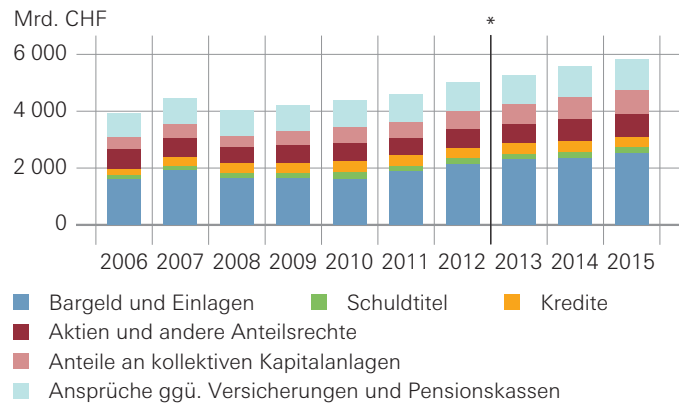
Quelle: SNB

Bei den Verpflichtungen der finanziellen Unternehmen sind Bargeld und Einlagen sowie die Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen die grössten Komponenten. Die Position «Bargeld und Einlagen» hatte Ende 2015 einen Anteil von 42%. Bis 2010 waren rund 95% dieser Position Einlagen bei Geschäftsbanken aus dem Kunden- und dem Interbankengeschäft. Die mit der Bilanzausweitung der Nationalbank einhergehende Erhöhung der Einlagen (Giroguthaben) führte aber dazu, dass der Anteil des Teilssektors Nationalbank bis Ende 2015 auf 23% stieg. Die Ansprüche der Versicherten gegenüber Versicherungen und Pensionskassen erreichten Ende 2015 einen Wert von 1114 Mrd. Franken und machten damit 19% der Verpflichtungen der finanziellen Unternehmen aus.

Grafik 25

### VERPFLICHTUNGEN DER FINANZIELLEN UNTERNEHMEN

Ausgewählte Finanzinstrumente; Bestände

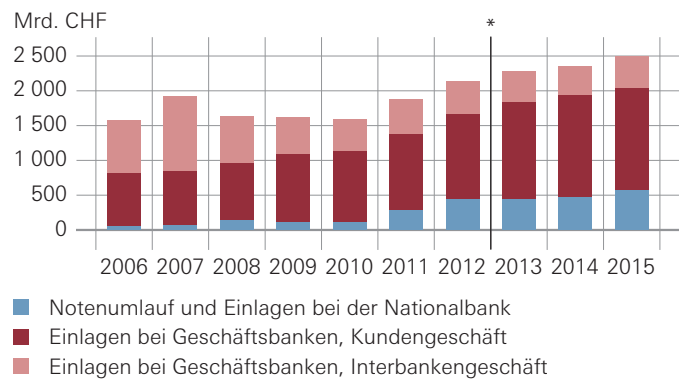


\* Ab 2013 inklusive PostFinance  
Quelle: SNB

Grafik 26

### VERPFLICHTUNGEN DER FINANZIELLEN UNTERNEHMEN: BARGELD UND EINLAGEN NACH TEILSEKTOREN

Bestände



\* Ab 2013 inklusive PostFinance  
Quelle: SNB



Als Ergänzung zur Finanzierungsrechnung schätzt die SNB das Immobilienvermögen der privaten Haushalte. Diese Schätzung umfasst Einfamilienhäuser, Eigentumswohnungen sowie Mehrfamilienhäuser mit Mietwohnungen in der Schweiz, einschliesslich der zu den Gebäuden gehörenden Grundstücke. Nicht erfasst sind Geschäftliegenschaften, unbebaute Grundstücke sowie Immobilien im Ausland.

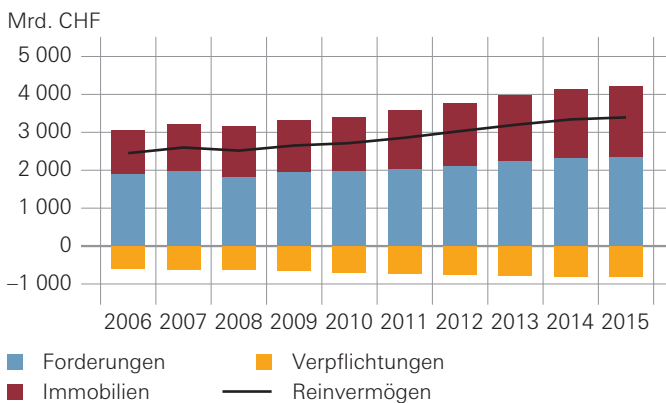
Mit den finanziellen Forderungen und Verpflichtungen gemäss Finanzierungsrechnung und der Schätzung des Immobilienvermögens lässt sich eine Vermögensbilanz der privaten Haushalte erstellen. Deren Aktivseite umfasst die Forderungen und den Marktwert der Immobilien. Auf der Passivseite stehen die Verpflichtungen und – als Saldo – das Reinvermögen.

Der Marktwert der Immobilien im Besitz der privaten Haushalte nahm 2015 um 47 Mrd. auf 1868 Mrd. Franken zu, was vor allem auf den anhaltenden, wenn auch abgeschwächten Anstieg der Immobilienpreise zurückzuführen war. Zusammen mit den Forderungen, die um 28 Mrd. auf 2343 Mrd. Franken zunahmen, ergab sich damit ein Anstieg der Aktiven um 75 Mrd. auf 4210 Mrd. Franken. Die Verpflichtungen erhöhten sich um 21 Mrd. auf 817 Mrd. Franken, das Reinvermögen der privaten Haushalte stieg damit um 54 Mrd. auf 3394 Mrd. Franken. Die Zunahme des Reinvermögens fiel 2015 deutlich geringer aus als in den Jahren 2012 bis 2014, als die Immobilienpreise stärker gestiegen waren und Kapitalgewinne auf den Forderungen resultiert hatten.

Grafik 27

**VERMÖGENSBILANZ DER PRIVATEN HAUSHALTE**

Forderungen und Immobilien positives Vorzeichen  
Verpflichtungen negatives Vorzeichen



Grafik 28

**VERÄNDERUNG DES REINVERMÖGENS DER PRIVATEN HAUSHALTE**

Erhöhung Forderungen und Immobilien positives Vorzeichen  
Erhöhung Verpflichtungen negatives Vorzeichen

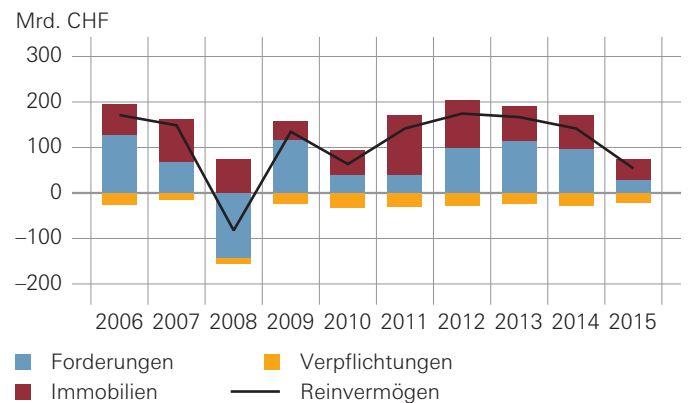


Tabelle 6

**VERMÖGENSBILANZ DER PRIVATEN HAUSHALTE**

In Mrd. Franken

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Aktiven</b>					
Forderungen	2 011	2 108	2 220	2 315	2 343
Immobilien	1 563	1 668	1 745	1 821	1 868
<b>Total</b>	<b>3 573</b>	<b>3 776</b>	<b>3 966</b>	<b>4 135</b>	<b>4 210</b>
<b>Passiven</b>					
Verpflichtungen	716	745	768	796	817
Reinvermögen	2 857	3 031	3 198	3 340	3 394
<b>Total</b>	<b>3 573</b>	<b>3 776</b>	<b>3 966</b>	<b>4 135</b>	<b>4 210</b>

Quelle: SNB





**Herausgeberin**

Schweizerische Nationalbank  
Statistik  
Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon +41 58 631 00 00

**Auskunft**

fin@snb.ch

**Sprachen**

Deutsch, Französisch und Englisch

**Gestaltung**

Interbrand AG, Zürich

**Druck**

Neidhart + Schön AG, Zürich

**Herausgegeben**

Im November 2016

ISSN 1662-0747 (gedruckte Ausgabe)

ISSN 1662-0933 (Online-Ausgabe)

**Verfügbarkeit**

Die Publikationen der Schweizerischen Nationalbank sind im Internet verfügbar unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publikationen.

Der Publikationskalender ist ersichtlich unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Medien/Terminkalender.

Ein Grossteil der Publikationen ist gedruckt erhältlich, als Einzelexemplar oder im Abonnement:  
Schweizerische Nationalbank, Bibliothek  
Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon +41 58 631 11 50  
Telefax +41 58 631 50 48  
E-Mail: [library@snb.ch](mailto:library@snb.ch)

**Urheberrecht/Copyright ©**

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba- ren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und Darstellungen, soweit sie einen individuellen Charakter aufweisen).

Soweit einzelne SNB-Publikationen mit einem Copyright-Vermerk versehen sind (© Schweizerische Nationalbank/SNB, Zürich/ Jahr o. Ä.), bedarf deren urheberrechtliche Nutzung (Vervielfältigung, Nutzung via Internet usw.) zu nicht-kommerziellen Zwecken einer Quellenangabe. Die urheberrechtliche Nutzung zu kommerziellen Zwecken ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung der SNB gestattet.

Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können auch ohne Quellenangabe genutzt werden.

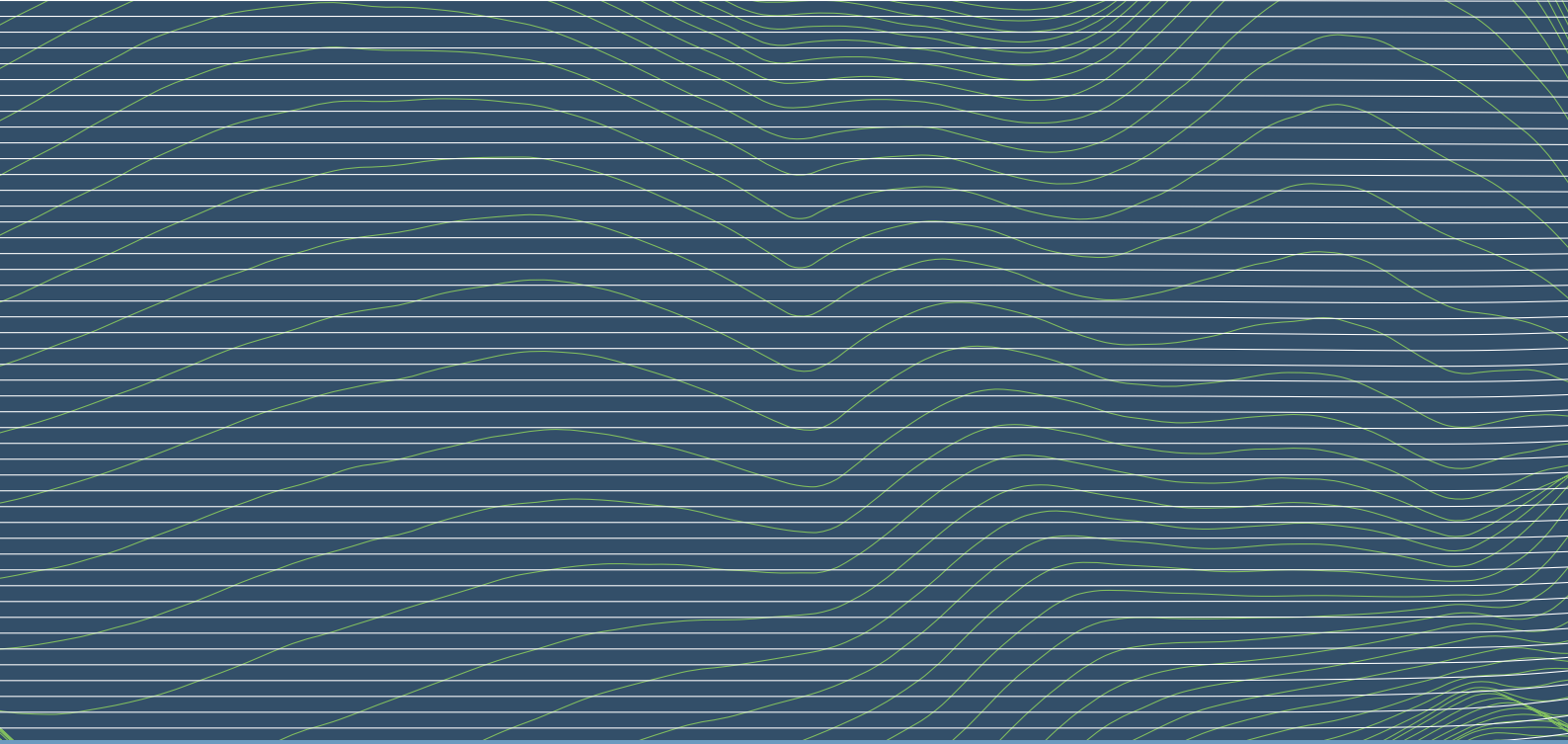
Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse bei diesen fremden Quellen einzuholen.

**Haftungsbeschränkung**

Die SNB bietet keine Gewähr für die von ihr zur Verfügung gestellten Informationen. Sie haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden, die wegen Benutzung der von ihr zur Verfügung gestellten Informationen entstehen könnten. Die Haftungsbeschränkung gilt insbesondere für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und Verfügbarkeit der Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2016





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

