

Devisenanlagen der SNB

Ursachen und Konsequenzen

Prof. Daniel Kaufmann

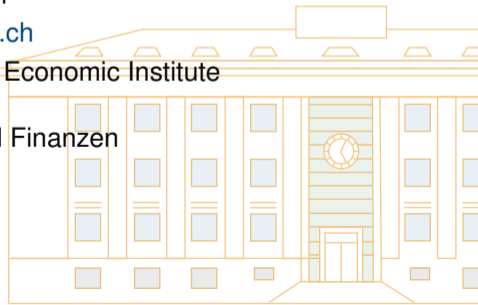
daniel.kaufmann@unine.ch

Universität de Neuchâtel und KOF Swiss Economic Institute

Fachkommission Wirtschaft und Finanzen

SP Schweiz

2. März 2022



Bilanz einer Zentralbank

Aktiven

Passiven

Gold	Notenbankgeld (Giroguthaben und Notenumlauf)
Wertschriften in Fremdwährung (Devisenanlagen)	
Temporäre Kredite (Repo, Swaps)	Temporäre Darlehen (SNB Bills, Reverse-Repo)
Wertschriften in CHF	Rückstellungen und Eigenkapital

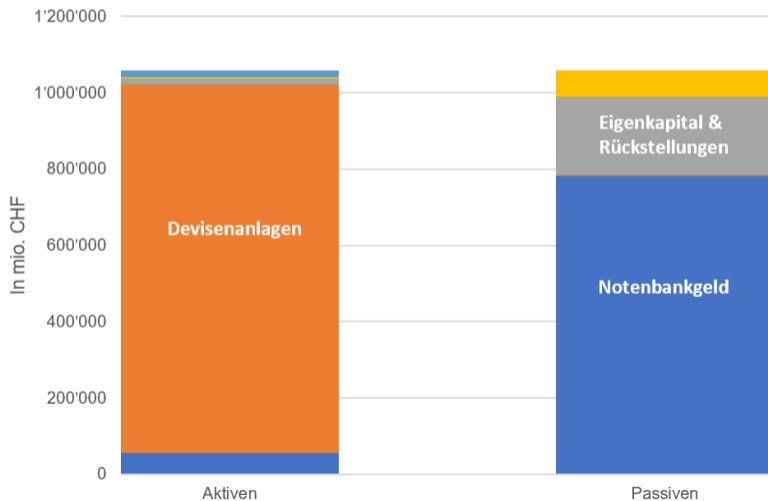
Devisenmarktintervention

Aktiven

Passiven

Gold	Notenbankgeld (Giroguthaben und Notenumlauf)
Wertschriften in Fremdwährung (Devisenanlagen)	
+ Devisenanlagen	+ Giroguthaben
Temporäre Kredite (Repo, Swaps)	Temporäre Darlehen (SNB Bills, Reverse-Repo)
Wertschriften in CHF	Rückstellungen und Eigenkapital

Bilanz der SNB Ende 2021



- Tiefzinsumfeld in Kombination mit Finanz-, Schulden-, und Coronakrise
- Unkonventionelle geldpolitische Massnahmen aufgrund der effektiven Zinsuntergrenze
 - Devisenmarktinterventionen: Kauf Wertschriften in Fremdwährung
 - *Quantitative Easing*: Kauf Wertschriften in inländischer Währung
- SNB darf inländische Wertpapiere kaufen (auf dem Sekundärmarkt)
- Marktkapitalisierung inländischer Wertschriften relativ klein
 - Aktien: CHF 1'420'000 mio. (SIX Exchange, 2018)
 - Obligationen: CHF 510'000 mio. (SIX Exchange, 2018)
 - Devisenanlagen: CHF 760'000 mio. (SNB, Dez. 2018)

- Gesetzlicher Auftrag: Die SNB muss für Preisstabilität sorgen. Bei einem Inflationsanstieg muss die SNB die Geldpolitik straffen
- Anhebung Kurzfristzinsen: Reduktion Geldmenge (z.B. durch weniger/teurere Kredite an Geschäftsbanken)
- Liquiditätsfalle: Aufgrund der grossen Bilanz hat eine moderate Reduktion der Geldmenge keinen Effekt auf die Kurzfristzinsen
- Die SNB hat drei Möglichkeiten:
 - (1) Substantielle Reduktion der Geldmenge und Verkürzung der Bilanz durch Verkauf von Devisenanlagen
 - (2) Verzinste temporäre Darlehen (z.B. SNB Bills)
 - (3) Verzinsung Giro Guthaben (Gegenteil der Negativzinsen)

- Die Devisenanlagen sind eine Folge des Tiefzinsumfelds und drei Krisen
- Gemäss Gesetz muss die SNB die Geldpolitik straffen (Kurzfristzinsen erhöhen) können um die Inflation zu stabilisieren
- Die SNB braucht dazu die Devisenanlagen nicht unbedingt
- Alternative Methoden verursachen jedoch Kosten (Zinszahlungen auf temporären Darlehen oder Giro Guthaben)
- Dies kann das Eigenkapital und/oder die Gewinnausschüttungen negativ beeinflussen

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



daniel.kaufmann@unine.ch



dankaufmann.com



[@KaufmannDani](https://twitter.com/KaufmannDani)



[linkedin.com/in/dankaufmann](https://www.linkedin.com/in/dankaufmann)