

Acht Originaltexte zur Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB)

Zur Vertiefung des Fachtexts «Geldpolitik» aus dem gleichnamigen Modul hat Iconomix acht Originaltexte – Studien, Referate und Auszüge aus SNB Publikationen – ausgewählt. Die acht Texte werden nachfolgend kurz eingeführt und in den Kontext gesetzt. Im Anschluss daran folgt die Liste mit den Links samt Kurzbeschreibung.

Artikel 99 der Bundesverfassung beauftragt die Schweizerische Nationalbank, als unabhängige Zentralbank die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes zu führen. Das Nationalbankgesetz konkretisiert diesen Auftrag als die Gewährleistung der Preisstabilität unter Berücksichtigung der konjunkturellen Entwicklung. Das geldpolitische Konzept der Nationalbank definiert die Preisstabilität und beschreibt die Kommunikation geldpolitischer Entscheide. Genauere Informationen zu diesem Thema liefern das **Kurzportrait**^[1] und der Fachartikel **The Swiss National Bank's monetary policy concept**^[2].

Konjunktur- und Preisentwicklung sind in kleinen offenen Volkswirtschaften wie der Schweiz stark vom Geschehen im Ausland geprägt. Auch der Wechselkurs spiegelt die wirtschaftlichen Verhältnisse im In- und Ausland. Die **Quartalsheftstudie 1/2020**^[3] erklärt den Zusammenhang zwischen dem Frankenwechsellkurs und dem heimischen und ausländischen Zinsniveau.

Der Franken ist eine sichere Währung und wertet sich deshalb in Krisenzeiten auf. Vor der globalen Finanzkrise 2007/08 konnte die SNB Aufwertungsdruck mit Zinssenkungen begegnen, um so Frankenanlagen weniger attraktiv zu machen. Mit der Finanzkrise ging das globale Zinsniveau, das schon in den Jahrzehnten zuvor gesunken war, nochmals zurück. Die grossen Zentralbanken, unter ihnen die SNB, griffen deshalb zu unkonventionellen geldpolitischen Instrumenten. Die unkonventionelle Geldpolitik wird in zwei Reden von Thomas Jordan erklärt: In einer **Rede von 2016**^[4] und in einer **Rede von 2020**^[5].

Neben der Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, beruhte die Geldpolitik der Nationalbank zwischen Anfang 2015 und Mitte 2022 auf dem Negativzins. Dieser Zins wird auf Sichtguthaben erhoben, welche die Banken bei der Nationalbank halten. Die Nationalbank gewährte den Banken Freibeträge, um die Kosten des Negativzinses möglichst gering zu halten. Ein Artikel aus **Die Volkswirtschaft vom Oktober 2020**^[6] erläutert die Wirkungsweise des Negativzinses auf den Bankensektor.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen unterzog die SNB ihr geldpolitisches Konzept, also den Rahmen für die geldpolitische Entscheidungsfindung, im Jahr 2022 einer umfassenden Überprüfung. Warum sich das Konzept auch in schwierigen Situationen als robust erwiesen hat und welche Änderungen vorgenommen wurden, erfahren Sie in einem Artikel aus **Die Volkswirtschaft vom Dezember 2023**.^[7]

Im Sommer und Herbst 2022 erhöhte die Nationalbank ihren Leitzins in zwei Schritten auf 0,5%. Damit beendete sie in der Schweiz die Ära der Negativzinsen. Gleichzeitig passte die SNB die Umsetzung ihrer Geldpolitik an das Umfeld positiver Zinsen an. Mit dieser Anpassung stellte sie sicher, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen weiterhin nahe beim SNB-Leitzins liegen. Einzelheiten dazu finden sich in **im Quartalsheft vom Juni 2023**.^[8]

Originaltexte

1 Kurzporträt: Kapitel 1–3 (Grundlagen zu Auftrag, Konzept und Umsetzung)

Die Kapitel aus dem Kurzporträt der Nationalbank geben einen Überblick über Auftrag und Geschichte der SNB, ihr geldpolitisches Konzept sowie ihre Instrumente zur Umsetzung der geldpolitischen Entscheide.

www.snb.ch

2 Baltensperger, E., P. M. Hildebrand and T. J. Jordan (2007). The Swiss National Bank's monetary policy concept – an example of a 'principles-based' policy framework, Economic Studies 3, Swiss National Bank

Die Studie präsentiert die Grundelemente des geldpolitischen Konzepts der Nationalbank – zwischen Regelgebundenheit und diskretionärem Spielraum.

www.snb.ch

3 Quartalsheftstudie 1/2020: Die Reaktion des Schweizer Francs auf Zinsänderungen der Nationalbank

Die Studie erklärt anhand von Theorie und Empirie den Mechanismus, über den eine geldpolitische Zinssenkung zu einer Abwertung der Währung führt und welche Auswirkungen eine veränderte Zinsdifferenz haben kann.

www.snb.ch

4 Referat 2016: Geldpolitik mit negativen Zinsen: Eine Bestandsaufnahme

Im Referat erklärt Thomas Jordan, wie der tiefe globale Gleichgewichtszins zur Einführung des Negativzins in der Schweiz beigetragen hat und welche Auswirkungen die Massnahme hat.

www.snb.ch

5 Referat, 2020: Kleines Land – grosse Herausforderungen

Thomas Jordan geht in seinem Referat darauf ein, weshalb die Schweiz in ihrer Geldpolitik auf eine Kombination von Negativzins und Devisenmarktinterventionen setzt.

www.snb.ch

6 Die Volkswirtschaft, 2020: Belastung durch SNB-Negativzins

Im Artikel erklären Carlos Lenz und Martin Schlegel, wie die Schweiz die potentiellen Nebenwirkungen des Negativzins unter Kontrolle behält.

www.dievolkswirtschaft.ch

7 Die Volkswirtschaft, 2023 – Das geldpolitische Konzept der SNB bewährt sich

Im Artikel erklären Petra Tschudin und Carlos Lenz, warum sich das geldpolitische Konzept der SNB auch in unsicheren Zeiten bewährt hat.

www.dievolkswirtschaft.ch

8 Auszug aus dem Quartalsheft 2/2023 – Umsetzung der Geldpolitik am Geldmarkt

Der Artikel erläutert die Umsetzung der Geldpolitik seit dem Übergang zu einem positiven SNB-Leitzins im September 2022.

www.iconomix.ch

Fussnoten:

^[1] Auftrag, Konzept und Umsetzung Geldpolitik, vgl. Link 1 in der Linkliste.

^[2] Grundelemente geldpolitisches Konzept, vgl. Link 2 in der Linkliste.

^[3] Mechanismus Zinssenkung; Rolle Franc als «sicherer Hafen», vgl. Link 3 in der Linkliste.

^[4] Gründe, Wirkung und Nebenwirkung negative Zinsen, vgl. Link 4 in der Linkliste.

^[5] Negativzins und Devisenmarktinterventionen als geldpolitische Instrumente, vgl. Link 5 in der Linkliste.

^[6] Mindestreserveverfordernis als Berechnungsgrundlage für Freibeträge, vgl. Link 6 in der Linkliste.

^[7] Überprüfung geldpolitisches Konzept, vgl. Link 7 in der Linkliste.

^[8] Umsetzung der Geldpolitik am Geldmarkt, vgl. Link 8 in der Linkliste.