



SNB beeinflusst Weltwährungsreserven

Geldpolitik Der «monetäre Schlabberlook» der Nationalbank sorgt international für Aufsehen

VON MARCEL SPEISER

Die Devisenanlagen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) sorgen in der Schweiz für heisse Diskussionen. Aber auch international.

Mit dem Ziel, den Aussenwert des Frankens zu schwächen, hat die Nationalbank zuletzt ihren Devisenbestand massiv aufgestockt (siehe Grafik links). Verglichen mit dem Stand per Ende 2009 hat die SNB ihre Dollarbestände auf gegen 57 Milliarden Dollar verdoppelt (Stand Ende März 2011). Noch extremer ist der Zuwachs beim Euro, der wichtigsten Währung für den Schweizer Aussenhandel. Ende 2009 hatte die SNB 37 Milliarden Euro in ihren Büchern, Ende März 2011 waren es 92 Milliarden.

Über 80 Prozent in Dollar und Euro

Insgesamt haben sich die Fremdwährungspositionen der SNB seit Ende 2009 mehr als verdoppelt auf knapp 212 Milliarden Franken. Aktuell hält sie 56,3 Prozent der Devisenanlagen in Euro und 24,5 Prozent in Dollar. Das ist zwar wegen der Frankenstärke nachvollziehbar, aber sicher keine ideale Diversifizierung.

Urs Birchler, Professor am Swiss Banking Institute der Universität Zürich und früher selbst Direktor der SNB, erstaunt das: «Vom Ideal, dass das Geldkleid etwas so schnell wachsen muss wie der Wirtschaftskörper,

sind wir zurzeit weit entfernt», sagte er gemäss «NZZ» am Dienstag an einem Podiumsgespräch zur Geldpolitik. Die Schweiz, so Birchler, trage «eine Art monetären Schlabberlook». Strenger urteilt Alexandre Ziegler, ebenfalls von der Universität Zürich. In einem Beitrag für den Wirtschaftspolitik-Blog «Batz.ch» warnt er vor den «erheblichen Risiken», welche die SNB mit ihren De-

«Die Risiken werden in der Öffentlichkeit deutlich unterschätzt.»

Alexandre Ziegler,
Professor Uni Lausanne

viseninterventionen im Frühling 2010 eingegangen sei. «Sie werden in der Öffentlichkeit deutlich unterschätzt», so Ziegler. Er rechnet vor: «Jede Erhöhung des Frankenkurses um ein Prozent gegen den Korb der Aktiven (also Fremdwährungen plus Gold), schmälert die Eigenmittel der SNB um rund 5 Prozent». Die Hebel in der Bilanz der SNB und deren Risiken hätten «ein besorgniserregendes Ausmass erreicht».

Aufgefallen sind die Bewegungen in der SNB-Bilanz selbst in den USA. Dort sorgt sich Sarah Bagnall, Ökonomin am renommierten Peterson Institute for International Economics um

den schrumpfenden Anteil des Dollars als internationale Reservewährung. Warum? Weil es für die USA ein erheblicher Wettbewerbsvorteil ist, wenn die Welt hauptsächlich in Dollar handelt und abrechnet. So müssen sich die USA kaum Sorgen über Auf- oder Abwertungen des Dollars machen. Zum Vergleich: Wäre der Franken die wichtigste Währung der Welt, müssten sich die Schweizer Exporteure nicht um die Frankenstärke kümmern. Sie könnten ohne Weiteres durchsetzen, dass der globale Handel in Franken abgewickelt würde.

Bagnall stellt in ihrer Untersuchung fest, dass der Dollar-Anteil der Weltwährungsreserven seit Ende 2008 deutlich gesunken ist (siehe Grafik Mitte). Und zwar zugunsten des Euro-Anteils (siehe Grafik rechts). Bagnall erklärt diese fast tektonische Verschiebung mit den «massiven Devisenkäufen der Schweizerischen Nationalbank und deren Vorliebe für den Euro». Der steigende Anteil des Euro an den Weltwährungsreserven «ist grösstenteils die Konsequenz der Operationen der SNB».

Im Klartext: Die Deviseninterventionen der SNB haben nicht ausgereicht, um den Franken zu schwächen. Aber sie haben zu deutlich sichtbaren Verschiebungen bei den Devisenreserven geführt – und zwar im Weltmassstab!

Gesamt Regio

Aargauer Zeitung
5001 Aarau
058/ 200 58 58
www.aargauerzeitung.ch

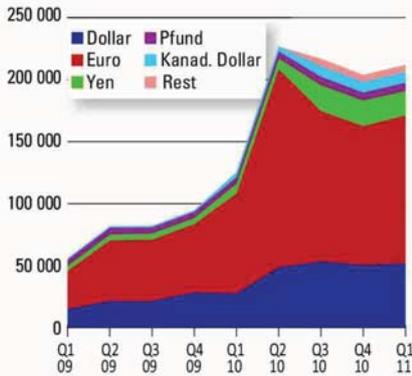
Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 101'067
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich



Themen-Nr.: 377.12
Abo-Nr.: 1070143
Seite: 9
Fläche: 38'951 mm²

Devisenreserven der Nationalbank

in Millionen Franken

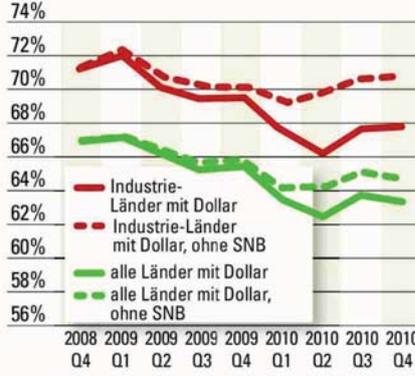


Quelle: SNB

Grafik: az/Barbara Adank

Raus aus dem Dollar ...

Anteil des Dollar an den Währungsreserven



Quelle: COFER

Grafik: az/Barbara Adank

... rein in den Euro

Anteil des Euro an den Währungsreserven



Quelle: COFER

Grafik: az/Barbara Adank