

SNB-Gewinn dürfte 2020 fast 25 Milliarden betragen

Wirtschaft Schweiz

Autor: Alessandro Bee, Economist, UBS Switzerland AG

- Die SNB dürfte im vierten Quartal des letzten Jahres einen Gewinn von fast 10 Milliarden Franken erzielt haben, womit der Gewinn für das gesamte 2020 fast 25 Milliarden beträgt.
- Obschon die zweite Corona-Welle die realwirtschaftliche Erholung vielerorts stark abbremste, setzte sich der Aufwärtstrend am Aktienmarkt auch gegen Jahresende fort und trug massgeblich zum SNB-Gewinn bei.
- Angesichts einer Ausschüttungsreserve von über 100 Milliarden Franken wird die SNB Bund und Kantone die maximale Auszahlung von 4 Milliarden zufließen lassen.



Quelle: UBS

Am Freitag, 8. Januar, publiziert die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihr provisorisches Finanzergebnis für das Jahr 2020. Sie dürfte im Schlussquartal fast 10 Milliarden Schweizer Franken Gewinn verbucht haben, was sich mit einem Gewinn von 15 Milliarden aus der Periode Januar bis September zu einem Jahresgewinn von fast 25 Milliarden Franken summiert.

Realwirtschaft stottert, Finanz- und Kapitalmärkte davon unberührt

Obschon im Schlussquartal viele Industriestaaten von einer zweiten Corona-Welle heimgesucht wurden und partielle oder komplette Lockdowns verhängten, blieb die Lage an den Finanz- und Kapitalmärkten ruhig. So notierten die Zinsen von 10-jährigen italienischen Staatsanleihen, die im März noch auf über 2,4 Prozent geklettert waren, Ende Jahr bei 0,54 Prozent. Dazu trugen die klaren Signale der wichtigen Zentralbanken zur Weiterführung ihrer ultra-expansiven Geldpolitik bei, aber auch die Fortschritte auf medizinischer Ebene. Im vierten Quartal wurden die ersten Corona-Impfstoffe zugelassen und in

Verlaufe des Dezembers in einigen Ländern bereits in ersten Impfkampagnen verteilt. Auch wenn der kurzfristige Ausblick sich eintrübte, so hellte sich das mittelfristige Konjunkturbild auf.

Aktien-Rally im vierten Quartal

Von dieser Entwicklung profitierten in erster Linie die Aktienmärkte. Der MSCI Welt-Index konnte im vierten Quartal um mehr als 13 Prozent zulegen. Bei einem Aktien-Portfolio von rund 175 Milliarden Franken zu Beginn des Quartals dürfte der Quartalsgewinn über 20 Milliarden betragen haben. Weiter dürften der SNB auch rund 3 Milliarden Franken an regelmässigen Einnahmen zugeflossen sein in Form von Zins- und Dividendenzahlungen sowie Negativzinsen.

Belastet hat das Ergebnis im Schlussquartal jedoch die Abschwächung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken. Dieser wertete sich in diesem Zeitraum um fast 5 Prozent ab. Auch der Rückgang des Goldpreises verringerte den Gewinn der Nationalbank in dieser Zeitspanne. Der

Dieser Bericht wurde durch UBS Switzerland AG erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Informationen am Ende der Publikation.

Wert des SNB-Goldbestandes (in Schweizer Franken) litt erstens unter dem Rückgang des Goldpreises in US-Dollar sowie zweitens unter dem schwächeren Dollar. Auch auf dem Anleihenbestand musste die SNB wahrscheinlich einen kleinen Verlust hinnehmen. In vielen Regionen war ein Anstieg der Zinsen zu beobachten. Dank des Bekenntnisses der Zentralbanken zu einer weiterhin ultra-expansiven Geldpolitik fiel dieser aber sehr moderat aus.

Das Ergebnis des vierten Quartals widerspiegelt die relevanten Trends des Gesamtjahres. Haupttreiber für den SNB-Gewinn ist die starke und rasche Erholung an den Aktienmärkten. Die Zinsen verharrten auf ihren rekordtiefen Niveaus und der Anstieg der Risikoprämien auf Anleihen mit einer geringeren Bonität war nur vorübergehend. Damit blieb der Wert der Anleihen im SNB-Portfolio im Jahr 2020 stabil. Die SNB musste aber Verluste auf der Währungsseite hinnehmen – im Frühjahr aufgrund der Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro, in der zweiten Jahreshälfte aufgrund der Dollarschwäche.

Vom voraussichtlichen Jahresgewinn von fast 25 Milliarden Franken dürfte die SNB rund 6,3 Milliarden (8 Prozent der bestehenden Rückstellungen für Währungsreserven) für weitere Rückstellungen verwenden. Der verbleibende Gewinn zusammen mit den Ausschüttungsreserven von 84 Milliarden aus dem Jahr 2019 ergibt neue Ausschüttungsreserven von knapp über 100 Milliarden Franken. Im Februar des letzten Jahres haben sich das Finanzdepartement und die SNB auf die Modalitäten bei den Gewinnausschüttungen für die Geschäftsjahre 2019 und 2020 geeinigt, nämlich dass, sollte die Ausschüttungsreserve nach Gewinnverwendung den Wert von 40 Milliarden übersteigen, 4 Milliarden ausgeschüttet werden. Bund und Kantone können deswegen mit der gleichen Ausschüttung wie im letzten Jahr rechnen, als die SNB auch 4 Milliarden Franken überwies.

Mit dem von uns erwarteten Gewinn im vierten Quartal dürfte die Eigenkapitalposition auf rund 186 Milliarden Franken anwachsen, vor der Gewinnausschüttung an Bund und Kantone sowie an die Aktionäre. Die Eigenkapitalquote bliebe mit 19 Prozent allerdings leicht tiefer als im Vorjahr. Zwar weist die SNB im Vergleich zum Jahr 2019 mehr Eigenkapital aus, aber sie verfügt aufgrund der Devisenmarktinterventionen im Frühjahr auch über eine deutlich höhere Bilanzsumme.

SNB weiter zu hohen Ausschüttungen bereit

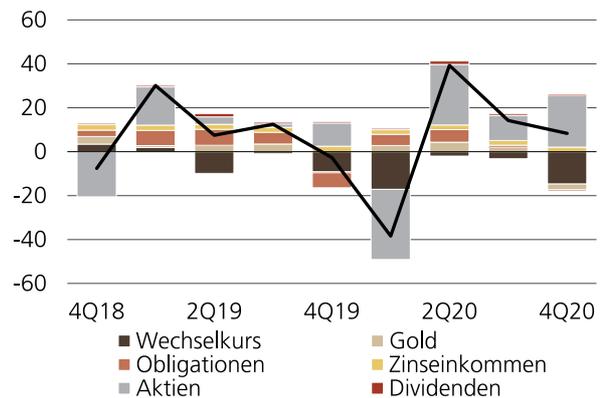
In diesem Jahr werden sich SNB und Bund auf neue Auszahlungsmodalitäten für die Periode 2021 bis 2025 einigen müssen. Angesichts der hohen

Ausschüttungsreserven und der tiefsten Rezession seit Jahrzehnten dürfte die SNB bereit sein, Bund und Kantone verstärkt zu unterstützen und die für 2019 und 2020 geltenden Abmachungen weiterzuführen. Möglicherweise ist die SNB sogar bereit, die Auszahlungen an Bund und Kantone aufzustocken, aber sie dürfte daran festhalten, dass die Auszahlungen an ihr finanzielles Polster gebunden sind. Die heutige Regel erlaubt es Bund und Kantonen, von Finanz- und Kapitalmärkten zu profitieren, aber sie stellt auch sicher, dass die SNB nicht gezwungen ist, ihre Geldpolitik Renditeüberlegungen unterzuordnen.

Für die Nationalbank ist eine frühe und klare Gewinnausschüttungsregelung für die nächsten Jahre von grossem Interesse, wird sie doch zunehmend mit finanziellen Forderungen von verschiedenen Seiten konfrontiert. Eine klare Vereinbarung könnte langwierige Diskussionen – möglicherweise über den Kopf der Nationalbank hinweg – verhindern.

Bruttoerfolg der SNB nach Komponenten

Bruttoerfolg pro Quartal (ohne Negativzinsen) mit UBS-Schätzung für das letzte Quartal, in Mrd. CHF



Quellen: Macrobond, SNB, UBS

Anhang

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der Unabhängigkeit **des Anlageresearch erstellt**.

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Optionen und Futures eignen sich nicht für alle Anleger, und der Handel mit diesen Instrumenten ist mit Risiken behaftet und möglicherweise nur für erfahrene Anleger geeignet. Vor dem Kauf oder Verkauf einer Option und um sich einen Überblick über alle mit Optionen verbundenen Risiken zu verschaffen, benötigen Sie ein Exemplar des Dokuments «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Merkmale und Risiken standardisierter Optionen). Sie können dieses Dokument unter <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.

Die Investition in strukturierte Anlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden. Für eine detaillierte Beschreibung der Risiken, die mit der Investition in eine bestimmte strukturierte Anlage verbunden sind, müssen Sie die betreffenden Angebotsunterlagen für diese Anlage lesen. Strukturierte Anlagen sind unbesicherte Verpflichtungen eines bestimmten Emittenten, wobei die Renditen an die Wertentwicklung eines Basiswerts gebunden sind. Je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen können Anleger aufgrund der Wertentwicklung des Basiswerts den Anlagebetrag ganz oder zu einem erheblichen Teil verlieren. Anleger können zudem den gesamten Anlagebetrag verlieren, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. UBS Financial Services Inc. übernimmt keinerlei Garantie für die Verpflichtungen oder die finanzielle Lage eines Emittenten oder die Richtigkeit seiner bereitgestellten Finanzinformationen. Strukturierte Anlagen sind keine traditionellen Anlagen, und eine

Investition in eine strukturierte Anlage ist nicht mit einer Direktanlage in den Basiswert gleichzusetzen. Strukturierte Anlagen sind möglicherweise begrenzt oder gar nicht liquide, und Anleger sollten sich darauf einstellen, ihre Anlage bis zur Fälligkeit zu halten. Die Rendite strukturierter Anlagen kann durch einen maximalen Gewinn, eine Partizipationsrate oder ein anderes Merkmal begrenzt sein. Strukturierte Anlagen können mit Kündigungsmöglichkeiten ausgestaltet sein. Wenn eine strukturierte Anlage vorzeitig gekündigt wird, würden Anleger in einem solchen Fall keine weitere Rendite erzielen und könnten möglicherweise nicht in ähnliche Anlagen mit ähnlich ausgestalteten Bedingungen reinvestieren. Die Kosten und Gebühren für strukturierte Anlagen sind in der Regel im Preis der Anlage enthalten. Die steuerliche Behandlung einer strukturierten Anlage kann aufwendig sein und sich von der steuerlichen Behandlung einer Direktanlage in den Basiswert unterscheiden. UBS Financial Services Inc. und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Steuerberatung. Anleger sollten im Zusammenhang mit ihrer persönlichen Steuersituation ihren eigenen Steuerberater konsultieren, bevor sie in Wertpapiere investieren.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. So verschieden die Strategien je nach geografischer Region und Anlagestil sind, so unterschiedlich ist deren Vorgehen bezüglich ESG-Analysen und der Einbeziehung der daraus resultierenden Erkenntnisse. Wenn ein Portfoliomanager ESG-Faktoren oder Nachhaltigkeitskriterien einbezieht, kann er bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht nutzen, die ansonsten zu seinem Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Erträge eines Portfolios, das hauptsächlich aus nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder andere Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen. Unternehmen erfüllen möglicherweise nicht bei allen Aspekten für ESG oder nachhaltiges Investieren hohe Performancestandards. Es gibt auch keine Garantie, dass ein Unternehmen die Erwartungen bezüglich der Corporate Responsibility, Nachhaltigkeit und/oder Wirkung erfüllt.

Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.

Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Fassung B/2020. CIO82652744

© UBS 2021. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.