

SNB-Protokoll ohne Diskussion der eigentlichen Fragen

Veröffentlichung	Aktuell	2024	2023
SNB-Leitzins	0,00%	0,50 – 1,75%	1,00 – 1,75%

Quelle: SNB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Schweizerische Nationalbank hat heute zum ersten Mal in ihrer Geschichte ein Protokoll der Sitzung ihrer geldpolitischen Entscheidung veröffentlicht. Die Notenbank möchte insgesamt die Transmission ihrer Geldpolitik verbessern. Mit nur vier regulären Terminen pro Jahr war die SNB bisher unter den zehn größten Notenbanken der Welt diejenige mit der spärlichsten Kommunikation. Ob ihr das gelingen wird, muss sich noch zeigen, zumal eine gewisse Ambiguität in der Rolle als Hüterin einer der stabilsten Währungen der Welt mit einer relativ kleinen Volkswirtschaft im Hintergrund keine schlechte Strategie ist. Der Auftakt heute bot jedenfalls und vielleicht auch deswegen wenig Neues.
- // Die Notenbank hält die Gefahr einer deflationären Entwicklung unter den aktuellen Gegebenheiten für gering und nennt in diesem Zusammenhang als größte Risiken die US-handelspolitik und den Außenwert des Franken. Sie geht davon aus, dass das Zinsniveau in der Schweiz hinreichend stimulierend wirkt und die Inflation im Projektionszeitraum innerhalb der definierten Spanne der Preisstabilität liegen wird.
- // Am überraschendsten dürfte die recht positive Bewertung der aktuellen konjunkturellen Entwicklung in der Schweiz sein. Zwar stelle die US-Zollpolitik insgesamt und vor allem für die eidgenössische Volkswirtschaft eine große Belastung dar. Die Zentralbanker gehen jedoch davon aus, dass nur einzelne Branchen betroffen sein, die Effekte also relativ isoliert bleiben und weitere Wirtschaftszweige eher wenig in Mitleidenschaft gezogen werden. Die Konjunktur erscheint zumindest im dritten Quartal noch robust zu verlaufen. Wie aus den von der Notenbank regelmäßig durchgeführten direkten Gesprächen mit einzelnen Unternehmen hervorging, rechnen insbesondere die Dienstleistungen und die Bauwirtschaft mit einem soliden Wachstum und auch in der Industrie scheinen sich die Zölle noch nicht wesentlich negativ bemerkbar zu machen. Aktuell glaubt die Mehrheit der Schweizer Unternehmen noch an einen gütlichen Ausgang der Zollverhandlungen und wartet ab. Die Wachstumserwartungen der Währungshüter – 1,0 bis 1,5% für 2025 und 1,0% für 2026 – waren entsprechend optimistisch und liegen am oberen Rand oder sogar leicht über den Prognosen der einschlägigen Institute.
- // Das positive Bild, das die SNB zeichnet, erlaubt es, über die eigentlichen Fragen hinweg zu gehen: Welche Handlungsoptionen werden erwogen, wenn sich die Einschätzung als zu optimistisch herausstellt, aber als Instrumente außer Rhetorik nur negative Zinsen und Devisenmarktinterventionen übrigbleiben.
- // Tatsächlich hat sich die Welt September wohl eher nicht in Richtung SNB entwickelt. Die Ankündigung der US-Regierung ab dem 1. Oktober einen Zoll von 100% auf Pharmaprodukte zu erheben, kam nach der geldpolitischen Entscheidung der SNB. Während der Turbulenzen um die Eskalation der Zollverhandlungen mit China, den politischen Unsicherheiten in Frankreich und Japan erwies sich der Schweizer Franken als der sichere Hafen schlechthin und gewann zuletzt vor allem auch gegenüber dem Euro. Zudem ging man im September noch davon aus, dass die Zollverhandlungen mit den USA Ende Oktober abgeschlossen sein werden; davon ist aktuell wenig zu hören.

Fazit

- // Die Schweizerische Notenbank hat heute zum ersten Mal einen Einblick in ihre geldpolitische Entscheidungsfindung gegeben. Sie sah auf der Sitzung im September keine Gefährdung der Preisstabilität und war bezüglich Konjunktur im ausgehenden Jahr und für 2026 relativ optimistisch. Der Außenwert des Franken wurde lediglich als ein Risiko erwähnt, aber nicht weiter problematisiert. Allerdings ist die Diskussion vier Wochen alt. Seitdem haben die handelspolitischen Unsicherheiten wieder zugenommen, die Regierungskrise in Frankreich und Japan haben den Schweizer Franken nun auch sowohl gegenüber dem Euro als auch dem Yen auf historische Höchststände getrieben. Die Dinge haben sich also eher nicht in Richtung SNB entwickelt. Ob das etwas an der Beurteilung der Lage durch die SNB ändert, lässt sich dem Protokoll nicht entnehmen, insbesondere wurde nicht über die Diskussion weiterer Handlungsmöglichkeiten wie negative Zinsen oder Devisenmarktinterventionen berichtet. Entsprechend haben die Märkte heute auch nicht auf die Veröffentlichung reagiert.

Analyst

Christian Reuter
+49 152 4129316
christian.reuter@nordlb.de

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:
23. Oktober 2025, 13:39 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum.