

## Taubenhafte SNB wagt einen großen Zinsschritt um 50bp

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
SNB-Leitzins	0,50%	0,75%	1,00%

Quelle: SNB, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Die Schweizerische Nationalbank hat ihren Leitzins heute Morgen um 50bp auf 0,50% gesenkt. Damit lockert sie ihre Geldpolitik zum vierten Mal in Folge. Sichtguthaben von Banken werden ab einer bestimmten Höhe mit 0,00% verzinst. Die Zentralbank steht weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Dieser große Zinsschritt stellt eine Überraschung dar; zuletzt flammten zwar Spekulationen über die Größe der Zinssenkung auf, die überwiegende Mehrheit der Analysten und Marktteilnehmer hielt das aber für unwahrscheinlich, zumal Schritte um 50bp bisher eher in außergewöhnlichen Situationen vorgenommen wurden.
- // Nach eigenen Angaben reagiert die SNB damit auf den Rückgang des zugrunde liegenden Inflationsdrucks und den nochmals gestiegenen Risiken für die Konjunktur, die von der neuen Wirtschaftspolitik der USA und den politischen Unsicherheiten in Europa ausgehen. Die Währungshüter senkten ihre bedingte Inflationsprognose für 2025 auf jahresdurchschnittlich 0,3% Y/Y und heben sie für 2026 um 0,1 Prozentpunkt leicht an auf 0,8%.
- // Das Wirtschaftswachstum der Schweiz hat sich im dritten Quartal 2024 spürbar verlangsamt. Das Sport-Event bereinigte BIP wuchs nur um 0,2% Q/Q nach 0,4% im Vorquartal. Es ist nun davon auszugehen, dass das Wachstum für das Gesamtjahr 2024 unter 1% Y/Y sinkt. Der Gegenwind kam vor allem aus dem Außenhandel, dabei leiden die Schweizer Exporte nicht nur unter einer schwachen konjunkturellen Entwicklung im Euroraum, auch der Wechselkurs des Franken machte sich negativ bemerkbar.
- // Die Inflation ist in der Schweiz kein Thema mehr. Sie hat in den letzten Monaten regelmäßig nach unten überrascht. Im November betrug die Jahresrate der Teuerung 0,7%. Auch die Binneninflation gemessen an der Kernrate ohne frische und saisonale Produkte sowie Energie und Treibstoffe lag bei 0,9% Y/Y. Die Preise für Inlandsgüter zogen nur um 1,7% Y/Y an und aus dem Ausland kam ein starker deflationärer Impuls, die Importgüter verbilligten sich um 2,3% Y/Y. Darüber hinaus registriert die SNB schwächere Zweitrundeneffekte als erwartet.
- // Für das kommende Jahr ist mit einer gewissen deflationären Tendenz zu rechnen, obwohl die Basiseffekte bei den fossilen Energieträgern auch in der Schweiz auslaufen dürften. Allerdings wird es Entlastungen bei den administrierten Preisen von Strom und Mieten geben.
- // Der Wechselkurs des Franken ist zum Problem geworden. Der Franken hat im Laufe des Jahres 2024 aufgewertet, obwohl die Zinsdifferenz z.B. zum Euroraum seit Juli über 200 bp betrug und mehr als doppelt so hoch war wie im langfristigen historischen Durchschnitt. Die Schweiz wird als sicherer Hafen gehandelt. Sofern uns die multiplen geopolitischen Krisen absehbar erhalten bleiben, wird sich an der strukturellen Stärke des Franken wenig ändern. Die Aktion der SNB heute kann als Versuch gewertet werden, die Aufwertungstendenz zu erschüttern. Direkte Interventionen am Devisenmarkt möchte man wohl geringhalten, um von der neuen US-Administration nicht der „unfreundlichen Währungsmanipulation“ bezichtigt zu werden. Immerhin hat die Schweiz einen erheblichen Außenhandelsüberschuss mit den USA.

### Fazit

- // Die Schweizerische Nationalbank hat ihren Leitzins um 50bp auf 0,50% gesenkt. Damit lockert sie ihre Geldpolitik zum vierten Mal in Folge. Die Zentralbank steht weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Dieser große Zinsschritt stellt eine Überraschung dar. Die Schweizer Geldpolitik stemmt sich mit einem vorausseilenden Schritt gegen die drohende Deflation und versucht, die Aufwertungstendenzen des Franken zu erschüttern. Sowohl negative Zinsen als auch Devisenmarktinterventionen wurden nicht ausgeschlossen. Durch die erwarteten Zinssenkungen der anderen großen Zentralbanken wird sich die Zinsdifferenz absehbar verringern. Ob die Aufwertungstendenzen des Franken anhalten, hängt aber vor allem davon ab, wie sich die internationalen Unsicherheiten entwickeln werden. Wir gehen weiter davon aus, dass die SNB negative Zinsen vermeiden möchte, halten aber einen Leitzins von 0,00% ab Mitte des kommenden Jahres für wahrscheinlich.

### 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](http://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](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:  
12. Dezember 2024, 12:31 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum).