

**Kommunikation**

Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon +41 44 631 31 11  
[communications@snb.ch](mailto:communications@snb.ch)

Bern, 11. Dezember 2014

---

## **Geldpolitische Lagebeurteilung vom 11. Dezember 2014**

### **Nationalbank bekräftigt den Mindestkurs**

Die Schweizerische Nationalbank hält unverändert am Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro fest und belässt das Zielband für den Dreimonats-Libor bei 0%-0,25%. Die Deflationsrisiken haben nochmals zugenommen und der Franken bleibt nach wie vor hoch bewertet. Die Nationalbank wird deshalb den Mindestkurs weiterhin mit aller Konsequenz durchsetzen. Zu diesem Zweck ist sie bereit, unbeschränkt Devisen zu kaufen. Bei einem Dreimonats-Libor von null ist der Mindestkurs das zentrale Instrument, um eine unerwünschte Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen zu verhindern. Bei Bedarf wird die Nationalbank unverzüglich weitere Massnahmen ergreifen.

Die bedingte Inflationsprognose der Nationalbank hat sich gegenüber September nochmals nach unten verschoben. Vor allem der spürbar tiefere Ölpreis lässt die Teuerung über die nächsten vier Quartale in den negativen Bereich sinken. Mittel- und langfristig dämpfen die weltweit hartnäckig tiefe Inflation und die erneut schwächeren Konjunkturaussichten für die Eurozone die Teuerung in der Schweiz. Für 2014 hat die Nationalbank ihre Inflationsprognose um 0,1 Prozentpunkte auf 0,0% gesenkt. Für 2015 wird die prognostizierte Inflation mit minus 0,1% nun sogar negativ. Erst 2016 wird ein leichter Anstieg der Inflation auf 0,3% erwartet. Das entspricht einer Abwärtsrevision von 0,3 Prozentpunkten für 2015 und von 0,2 Prozentpunkten für 2016. Diese Prognosen gehen davon aus, dass der Dreimonats-Libor über den gesamten Prognosezeitraum bei null bleibt und sich der Franken abschwächt.

Die weltwirtschaftliche Entwicklung bleibt uneinheitlich. Die USA, Grossbritannien und China wiesen im dritten Quartal ein robustes Wachstum auf. In der Eurozone und in Japan blieb allerdings die Entwicklung schwächer als erwartet. Die Nationalbank geht davon aus, dass sich das Wachstum der Weltwirtschaft im Laufe des kommenden Jahres allmählich festigen wird. Dazu sollte auch der markante Rückgang des Ölpreises beitragen. Die Perspektiven für die einzelnen Länder bleiben aber recht unterschiedlich. Während sich die USA günstig entwickeln dürften, bleiben die Aussichten für die Eurozone sehr verhalten.

## Medienmitteilung

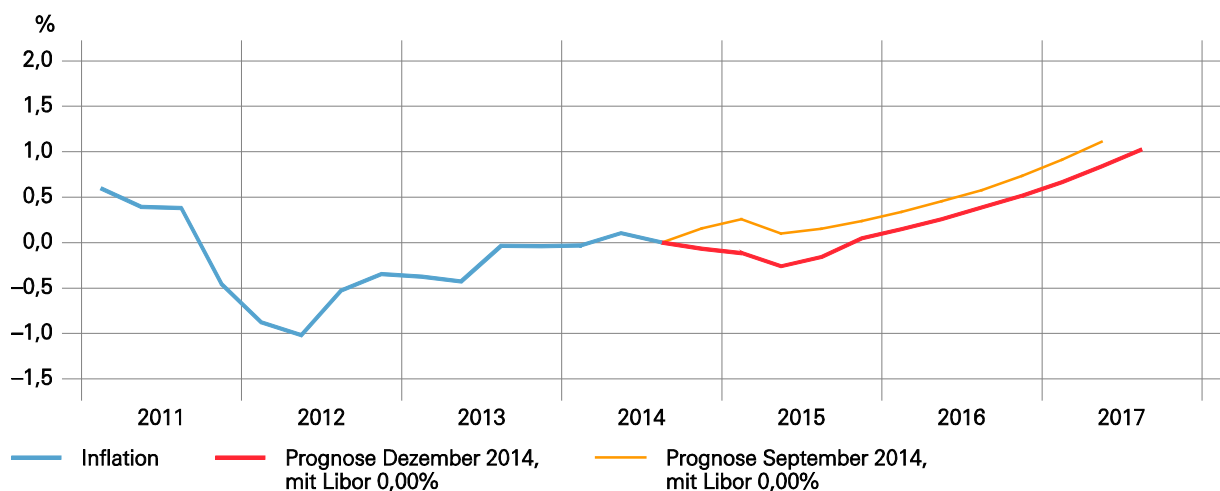
Insgesamt ist der Ausblick für die Weltwirtschaft weiterhin von Abwärtsrisiken geprägt. Dazu zählen in erster Linie die anhaltend schwierige Lage in der Eurozone sowie eine mögliche Verschärfung geopolitischer Spannungen.

Nach einem schwachen zweiten Quartal überraschte das Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts in der Schweiz im dritten Quartal positiv. Auf der Nachfrageseite wurde der Anstieg vor allem von den Warenexporten getrieben. Die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen blieb dagegen schwach. Zudem wurde das Wachstum im dritten Quartal teilweise von Sonderfaktoren begünstigt. Überdies bleibt die Auslastung der Wirtschaft unbefriedigend. Im vierten Quartal dürfte das Wachstum wieder spürbar tiefer ausfallen. Weil die Zahlen für die Vorquartale aufgrund der umfassenden Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung höher ausgewiesen werden, sollte das Wachstum des Bruttoinlandprodukts im laufenden Jahr mit 1,5% bis 2% etwas höher ausfallen als noch im September angenommen. Die zugrundeliegende Dynamik der Konjunktur hat sich damit jedoch nicht verändert. Für das kommende Jahr erwartet die Nationalbank ein Wachstum von rund 2%. Damit sollte die bestehende Unterauslastung der Wirtschaft nur langsam abnehmen.

Das Hypothekewachstum schwächte sich im dritten Quartal weiter ab. Gleichzeitig sind die Immobilienpreise weiter angestiegen. Die Preisdynamik blieb jedoch wie bereits 2013 schwächer als in den Jahren zuvor. Die Ungleichgewichte, die sich auf diesen Märkten im Verlauf der letzten Jahre aufgebaut haben, bleiben aber unverändert hoch. Die Nationalbank beobachtet die Entwicklung an diesen Märkten aufmerksam und prüft regelmässig, ob der antizyklische Kapitalpuffer angepasst werden soll.

**BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE DEZEMBER 2014**

Veränderung des Landesindexes der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



## Medienmitteilung

**BEOBACHTETE INFLATION DEZEMBER 2014**

	2011				2012				2013				2014				2011	2012	2013
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Inflation	0,6	0,4	0,4	-0,5	-0,9	-1,0	-0,5	-0,3	-0,4	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0		0,2	-0,7	-0,2

**BEDINGTE INFLATIONS PROGNOSE DEZEMBER 2014**

	2014				2015				2016				2017				2014	2015	2016
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Prognose September 2014, mit Libor 0,00%			0,0	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	0,3	0,5	0,6	0,7	0,9	1,1		0,1	0,2	0,5	
Prognose Dezember 2014, mit Libor 0,00%			-0,1	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8	1,0		0,0	-0,1	0,3	