

Ausgewählte Beiträge zur Schweizer Politik

Suchabfrage	23.04.2024
Thema	Geld, Währung und Kredit
Schlagworte	Geldpolitik
Akteure	Keine Einschränkung
Prozesstypen	Studien / Statistiken
Datum	01.01.1990 - 01.01.2020

Impressum

Herausgeber

Année Politique Suisse
Institut für Politikwissenschaft
Universität Bern
Fabrikstrasse 8
CH-3012 Bern
www.anneepolitique.swiss

Beiträge von

Canetg, Fabio
Dürrenmatt, Nico
Hirter, Hans
Schär, Suzanne
Zumofen, Guillaume

Bevorzugte Zitierweise

Canetg, Fabio; Dürrenmatt, Nico; Hirter, Hans; Schär, Suzanne; Zumofen, Guillaume
2024. *Ausgewählte Beiträge zur Schweizer Politik: Geld, Währung und Kredit,
Geldpolitik, Studien / Statistiken, 1990 - 2018*. Bern: Année Politique Suisse, Institut für
Politikwissenschaft, Universität Bern. www.anneepolitique.swiss, abgerufen am
23.04.2024.

Inhaltsverzeichnis

Allgemeine Chronik	1
Wirtschaft	1
Geld, Wahrung und Kredit	1
Kapitalmarkt	1
Geldpolitik	1

Abkürzungsverzeichnis

SNB Schweizerische Nationalbank
EWS Europäisches Währungssystem

BNS Banque nationale suisse
SME Système monétaire européen

Allgemeine Chronik

Wirtschaft

Geld, Währung und Kredit

Kapitalmarkt

Die **Zinsen** auf dem Kapitalmarkt **stiegen ebenfalls weiter an**. Die Rendite eidgenössischer Obligationen verbesserte sich von 5.75 Prozent zu Jahresbeginn auf 6.7 Prozent im April. Nach einer Reduktion auf 6.0 Prozent stieg sie im August mit dem Ausbruch der Golfkrise abrupt an und pendelte sich gegen Jahresende auf 6.6 Prozent ein. Auch die Zinsvergütungen auf Sparheften wurden laufend nach oben angepasst: von knapp 4 Prozent im Januar auf knapp 4.8 Prozent im Dezember. Die Hypothekarzinsen stiegen ebenfalls weiter an. Die Monatsdurchschnitte der Sätze für Althypotheken erhöhten sich von 5.92 Prozent im Januar auf 6.48 Prozent im Dezember, diejenige für Neuhypotheken von 6.65 Prozent auf 7.97 Prozent.¹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1990
HANS HIRTER

Geldpolitik

In Anbetracht der konjunkturellen Überhitzung, der zunehmenden Teuerung und dem Ende 1989 eingetretenen Kursverlust des Schweizer Frankens setzte die Nationalbank ihre **Politik des knappen Geldes** fort und verschärfte um den Jahreswechsel 1989/90 ihren Kurs noch. Als sich im Jahresverlauf eine Verflachung des Wirtschaftswachstums abzeichnete und sich der Franken von seiner Schwäche wieder erholt hatte, lockerte sie die Zügel etwas, ohne jedoch einen grundlegenden Kurswechsel vorzunehmen. Die bereinigte Notenbankgeldmenge nahm nicht wie vorgesehen um 2 Prozent zu, sondern lag im letzten Quartal um 2.6 Prozent tiefer als vor Jahresfrist. Die einzelnen Aggregate entwickelten sich ähnlich wie 1989: Die Geldmenge M1 (Bargeldumlauf und Sichteinlagen) lag im Durchschnitt um 5.0 Prozent unter dem Vorjahresstand und widerspiegelte das Abfließen der Gelder in Termineinlagen und andere höher verzinsten Anlageformen. Bei der Geldmenge M3, welche zusätzlich auch die Termin- und Spareinlagen umfasst, verlangsamte sich das Wachstum im Vergleich zum Vorjahr weiter und machte im Jahresdurchschnitt noch 2.5 Prozent aus.

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 15.12.1990
HANS HIRTER

Die Unsicherheit des internationalen Umfeldes veranlasste die Nationalbank, auf die Formulierung eines exakten **Geldmengenzieles** für 1991 zu verzichten. Die technischen Änderungen im Zahlungsverkehr beeinträchtigten zudem die Aussagekraft der Notenbankgeldmenge. Die Nationalbank will diese aber weiterhin zumindest als mittelfristigen geldpolitischen Indikator verwenden. Allerdings hat sie die als optimal erachtete Expansionsrate dieses Indikators von bisher 2 Prozent auf 1 Prozent korrigiert.²

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1990
HANS HIRTER

Der **Schweizer Franken erholte sich 1990** wieder von der Schwäche des Vorjahres. Wesentlich dazu beigetragen hat die restriktive Geldpolitik der Nationalbank und die daraus resultierenden hohen Zinsen für Anlagen in Schweizer Franken. Die Aufwertung fiel gegenüber den Währungen der USA und Japans mit 23% resp. 18% recht massiv aus. Im europäischen Bereich gewann der Franken im Jahresmittel vor allem im Vergleich zum britischen Pfund an Wert (+8%); weitaus geringer war der Kursgewinn in bezug auf die italienische Lira (3%), die D-Mark (1%) und den französischen Franken (0,6%). Der exportgewichtete Wechselkurs lag im Jahresdurchschnitt um nominal 6,1 % und real 5,7% über dem Vorjahreswert.³

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 12.03.1991
HANS HIRTER

Nach dem Aufschwung im Vorjahr verlor der Schweizer Franken im Berichtsjahr gegenüber den Währungen der wichtigsten Industriestaaten wieder an Wert. Vor allem im Frühjahr, aber auch im Sommer intervenierte die Nationalbank mit Dollarverkäufen zugunsten der eigenen Währung. Die nominale Abwertung betrug gegenüber dem US-Dollar 7,9% und gegenüber dem japanischen Yen 14,5% (1990: +23% resp. +18%). Im Vergleich zu den vier wichtigsten Währungen des Europäischen Währungssystems EWS machte der Wertverlust zwischen 2,7% und 3,5% aus. Der exportgewichtete nominale **Frankenkurs** lag zu Jahresende um 5,3% unter dem Vorjahresstand. Der unter Berücksichtigung der Teuerungsentwicklung im In- und Ausland berechnete exportgewichtete reale Frankenwert lag im Dezember 1991 um 3,3% unter dem

Vorjahreswert; im Jahresmittel blieb er jedoch praktisch unverändert (+ 0,2%).⁴

STUDIEN / STATISTIKEN

DATUM: 20.12.1991
HANS HIRTER

Die Nationalbank hatte für 1991 erstmals die angestrebte Expansionsrate der Geldmenge nicht exakt beziffert, sondern angegeben, dass sie ein **mittelfristiges Wachstum der Notenbankgeldmenge von rund 1 Prozent im Jahresmittel** erreichen wolle. Diese Wachstumsrate ist aus technischen Gründen etwas kleiner als die als optimal erachtete reale Wirtschaftsentwicklung. Die für einen Zeitraum von 3 bis 5 Jahren geltende Zielvorgabe soll es erlauben, weiterhin die Teuerungsbekämpfung als Hauptziel der Geldmengenpolitik zu verfolgen, aber genügend flexibel zu bleiben, um auf kurzfristige Wechselkursstörungen zu reagieren. Für 1992 sah die Nationalbank im Einvernehmen mit dem Bundesrat keinen Anlass für eine Kursänderung.⁵

STUDIEN / STATISTIKEN

DATUM: 31.12.1991
HANS HIRTER

Nachdem im Vorjahr die Geldmenge geschrumpft war, steuerte die Nationalbank **im Berichtsjahr wieder einen etwas expansiveren Kurs**. Im letzten Quartal lag die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge um 1.4 Prozent über dem Vorjahresstand (1990: -2.6%). Auch die anderen Aggregate expandierten: M1 nahm im gleichen Zeitraum um 0.6 Prozent (1990: -1.6%) und M3 um 3.3 Prozent (1990: +2.2%) zu. Diese Geldmengenexpansion lag leicht über den mittelfristigen Zielvorgaben, blieb jedoch im internationalen Vergleich gering. Das Wachstum erfolgte nicht gleichmässig; es fand vor allem im ersten Quartal statt, anschliessend zwang der Kursverlust des Schweizer Frankens die Nationalbank wieder zu einem restriktiveren Kurs. Dass die Inflation trotz dieser Politik des knappen Geldes auf ihrem hohen Stand blieb, führte die Nationalbank insbesondere auf zwei Faktoren zurück: den starken Anstieg der Lohnkosten und die witterungsbedingten Preissteigerungen bei den Nahrungsmitteln.⁶

STUDIEN / STATISTIKEN

DATUM: 25.09.1992
HANS HIRTER

Die **Geldmengenpolitik der Nationalbank** liess sich namentlich **in der ersten Jahreshälfte weiterhin als restriktiv** charakterisieren. Den Hintergrund dafür bildete nicht nur das Festhalten am Ziel der Bekämpfung der Binnenteuerung, sondern auch das Bemühen, die für das Preisniveau der Importgüter wichtige Wechselkursrelation zur Deutschen Mark relativ konstant zu halten. In der ersten Jahreshälfte hatten die immer noch hohe Inflationsrate und der sinkende Frankenkurs die Nationalbank zu einem Festhalten an ihrer restriktiven Politik veranlasst. In der zweiten Jahreshälfte erlaubte dann der Rückgang der Inflationsrate und die für den Schweizer Franken positive Entwicklung auf den Devisenmärkten eine leichte Lockerung. Die bereinigte Notenbankgeldmenge nahm vom vierten Quartal 1991 bis zur selben Periode des Berichtsjahres nicht wie geplant zu, sondern bildete sich um rund 1 Prozent zurück. Die Geldmenge M1 expandierte in diesem Zeitraum zwar um 2.7 Prozent, im Jahresdurchschnitt fiel die Steigerung mit 0.3 Prozent allerdings gering aus.⁷

STUDIEN / STATISTIKEN

DATUM: 31.12.1992
HANS HIRTER

Der exportgewichtete **Kurs des Schweizerfrankens** erlitt in den ersten fünf Monaten eine Einbusse um rund fünf Prozent, welche bis zum Jahresende aber wieder gutgemacht werden konnte. Ende 1992 befand sich der exportgewichtete Frankenkurs um zwei Prozent über dem Wert des Vorjahres; im Jahresmittel lag er real um zwei Prozent und nominal um 2.5 Prozent unter dem Mittelwert von 1991. An Wert gewonnen hat der Franken insbesondere gegenüber den aus dem Europäischen Währungssystem (EWS) ausgestiegenen Währungen Grossbritanniens und Italiens, während er im Verhältnis zu den Hauptwährungen des EWS leicht abgewertet wurde. Einbussen erlitt er im Endjahresvergleich auch gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen.⁸

STUDIEN / STATISTIKEN

DATUM: 31.12.1993
HANS HIRTER

Der **Aufwärtstrend des Schweizer Frankens** setzte sich 1993 fort. Nicht zuletzt profitierte der Franken auch von den anhaltenden Turbulenzen im Europäischen Währungssystem (EWS). Eine Beruhigung im EWS trat erst am 2. August ein, als die Mitgliedstaaten des EWS eine Flexibilisierung durch die Erweiterung der zulässigen Bandbreiten auf maximal 15 Prozent beschlossen. Der exportgewichtete Wechselkursindex der Schweizer Währung lag im Jahresdurchschnitt nominell um 4.1 Prozent und real um gut 3 Prozent über dem Vorjahresniveau. Der nominelle Anstieg betrug gegenüber der DM und dem FF fünf Prozent resp. 5.3 Prozent; gegenüber der italienischen Lira und dem englischen Pfund, die 1992 aus dem EWS ausgeschieden waren, betrug die Aufwertung 16 Prozent resp. 1 Prozent. Abgeschwächt hat sich der Franken hingegen gegenüber dem US-Dollar (nominell -5%) und dem Yen (-17%). Die

Nationalbank sah sich 1993 zu keinen Interventionen am Devisenmarkt veranlasst.⁹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1993
HANS HIRTER

Nachdem das **Geldmengenwachstum** im Mittel der drei vorangegangenen Jahre **unter dem anvisierten Ziel** von 1. Prozent gelegen hatte, setzte die Nationalbank im Berichtsjahr ihre Mitte 1992 leicht **geloockerte Politik** fort. Die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge war im vierten Quartal um 2.8 Prozent grösser als im Vorjahr. Auch für 1994 strebt die Nationalbank ein Geldmengenwachstum an, das geringfügig über dem mittelfristigen Ziel liegt.¹⁰

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 17.12.1994
HANS HIRTER

Die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge stieg zu Jahresbeginn noch stark an, bildete sich dann aber stetig zurück. Sie lag im vierten Quartal um 0.6 Prozent über dem Vorjahresstand. Die Nationalbank gab bekannt, dass sie auch 1995 ihre **restriktive Geldpolitik fortführen** wolle. Angesichts des erwarteten realen Wirtschaftswachstums von rund zwei Prozent strebe sie eine leicht über der mittelfristig als optimal erachteten Wachstumsrate von ein Prozent liegende Ausweitung der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge an.¹¹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1994
HANS HIRTER

Das Berichtsjahr war durch einen starken Wertverlust des amerikanischen Dollars gegenüber den Währungen Japans (-11.3% von Januar bis Dezember), Deutschlands (-10.8%) und der Schweiz (-9.7%) gekennzeichnet. Innerhalb des Europäischen Währungssystems (EWS) blieben die Austauschrelationen relativ konstant; die ausserhalb des EWS stehenden Währungen Italiens und Grossbritanniens verloren hingegen weiter an Wert. Der **Franken steigerte 1994 seinen Wert** gegenüber den meisten anderen Währungen mit Ausnahme des Yen. Im Jahresendvergleich (Mittelwert Dezember, nominal) war der Anstieg vor allem gegenüber dem US-Dollar (+10.2%), der Lira (6.6%) und dem englischen Pfund (5.4%) ausgeprägt, gegenüber der D-Mark, dem Yen und dem französischen Franken bewegte er sich bloss zwischen 0.5 Prozent (Yen) und 2.0 Prozent (Franc). Im Jahresmittel stieg der Franken gegenüber der D-Mark, dem Pfund und dem französischen Franken um rund 6 Prozent, gegenüber dem US-Dollar um 8.2 Prozent und gegenüber der Lira um 11 Prozent. Der mit den Währungen der 15 wichtigsten Handelspartner exportgewichtete Kurs stieg gegenüber dem Vorjahr real um 5.0 Prozent und nominal um 6.1 Prozent.¹²

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 16.12.1995
HANS HIRTER

Die saisonbereinigte **Notenbankgeldmenge stieg** im Berichtsjahr etwas **stärker an als im Vorjahr**. Sie lag im vierten Quartal um 1.4 Prozent über dem Vorjahresstand (1994: 0.6%); damit konnte jedoch das Ende 1994 formulierte Wachstumsziel von zwei Prozent nicht ganz erreicht werden. Die Nationalbank gab bekannt, dass sie auch 1996 eine leicht geloockerte Geldpolitik verfolgen wolle, um wieder auf den langfristig als optimal angesehenen Wachstumspfad von plus ein Prozent zu gelangen. Sie strebe deshalb wie 1995 eine Ausweitung der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge um etwas mehr als ein Prozent an.¹³

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1995
HANS HIRTER

Das Berichtsjahr war durch einen weiteren **Wertverlust des amerikanischen Dollars** gegenüber den Währungen Deutschlands (-9.1% von Januar bis Dezember) und der Schweiz (-14.2%) gekennzeichnet. Der japanische Yen, der zuerst ebenfalls stark an Wert gegenüber dem Dollar gewonnen hatte, geriet in eine Krise und wurde zu Jahresende sogar um 1.6 Prozent tiefer bewertet als der US-Dollar. Innerhalb des Europäischen Währungssystems (EWS) vermochten sich die Währungen Spaniens und Portugals nicht zu behaupten und mussten anfangs März abgewertet werden. Mühe bekundete auch der Französische Franken der nur mit Stützungsmaßnahmen der Nationalbank (Erhöhung der Leitzinsen) auf Kurs gehalten werden konnte. Wertverluste gegenüber der D-Mark verzeichneten auch die ausserhalb des EWS stehenden Währungen Italiens und Grossbritanniens.¹⁴

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1995
HANS HIRTER

Der **Schweizer Franken steigerte 1995 seinen Wert** erneut gegenüber den meisten anderen Währungen. Im Jahresendvergleich (Mittelwert Dezember, nominal) war der Anstieg vor allem gegenüber dem japanischen Yen (16.1%) und dem US-Dollar (14.2%), aber auch gegenüber den ausserhalb des EWS stehenden Währungen Grossbritanniens (15.6%) und Italiens (11.4%) ausgeprägt. Schwächer war die Aufwertung gegenüber der D-Mark und dem französischen Franken (4.6% resp 4.7%). Der mit den Währungen der wichtigsten Handelspartner exportgewichtete nominelle Kurs lag im Dezember um 6.9 Prozent höher als vor Jahresfrist, im Jahresmittel betrug der Anstieg 5.7 Prozent. In realen Werten fiel infolge der niedrigeren schweizerischen Inflationsrate die Zunahme mit 7.6 Prozent resp. 5.9 Prozent sogar noch etwas stärker aus.¹⁵

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1995
HANS HIRTER

Wie bereits im Vorjahr veranlasste der Kursanstieg des Schweizer Frankens die Gewerkschaften, von der Nationalbank eine **Lockerung der Geldpolitik** und eine **Ausrichtung auf währungspolitische Ziele zu verlangen**. Auch der Vorort sprach sich phasenweise für eine vorsichtige Lockerung aus. Die Währungsbehörden steuerten zwar einen weniger restriktiven Kurs und senkten den Diskontsatz in vier Schritten auf den tiefsten Satz seit 1979 (1.5%). Sie lehnten es jedoch weiterhin ab, die Geldpolitik in den Dienst der Kurspflege für den Schweizer Franken zu stellen und verwiesen auf die langfristigen Vorteile der Geldwertstabilität.¹⁶

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 27.09.1996
HANS HIRTER

Die Geldmengenpolitik der Nationalbank blieb grundsätzlich immer noch dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet, nahm aber bewusst **stärkere Rücksicht auf die konjunkturellen Gegebenheiten**. Die schlechte Wirtschaftslage veranlasste sie zu einer expansiveren Politik als ursprünglich vorgesehen. Statt wie geplant um ein Prozent wuchs die Notenbankgeldmenge zwischen dem vierten Quartal 1995 und dem vierten Quartal 1996 um fünf Prozent. Die am 26. September vorgenommene Senkung des Diskontsatzes auf den historischen Tiefststanz von ein Prozent signalisierte, dass die Nationalbank auch längerfristig mit niedrigen Zinsen rechnet. Sowohl von den Wirtschaftsverbänden als auch vom Bundesrat wurde dieser Entscheid als Beitrag zur Stimulierung der Wirtschaft begrüsst.¹⁷

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1996
HANS HIRTER

Der seit Anfang 1993 anhaltende Anstieg des Kurses des Schweizer Frankens setzte sich im Berichtsjahr nicht fort. Der amerikanische Dollar erholte sich und konnte den im Vorjahr erlittenen Wertverlust im Vergleich zu anderen wichtigen Währungen wieder wettmachen. Die D-Mark verlor hingegen an Wert, wenn auch nicht im selben Ausmass wie der Schweizer Franken. Der Wertrückgang des Frankens setzte bereits zu Jahresbeginn ein und hielt praktisch während des ganzen Jahres an. Bis zum Dezember **verlor der Franken exportgewichtet fast zehn Prozent an Wert** und glich damit den Anstieg der beiden vorangegangenen Jahre wieder aus. Am stärksten fiel die Kurskorrektur gegenüber dem britischen Pfund und der italienischen Lira aus (-20% resp. -17%), aber auch der US-Dollar verbesserte sich gegenüber dem Schweizer Franken innert Jahresfrist um 14.6 Prozent. Die für die Exportwirtschaft besonders wichtige D-Mark wurde im Vergleich zum Franken um rund fünf Prozent aufgewertet.¹⁸

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1996
HANS HIRTER

Die Nationalbank kündigte an, dass sie **1997 ihren gelockerten geldpolitischen Kurs beibehalten** wolle. Die Expansion der Notenbankgeldmenge solle wie bereits 1996 leicht über dem mittelfristigen Wachstumsziel von 1 Prozent liegen.¹⁹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1997
HANS HIRTER

Der **Wert des Schweizer Frankens** im Vergleich zu wichtigen anderen Währungen **stieg** im Verlauf des Berichtsjahres **wieder leicht an**, blieb aber im Jahresdurchschnitt deutlich unter den Vorjahreswerten. Der inflationsbereinigte Wechselkurs erhöhte sich im Jahresverlauf gegenüber den meisten kontinentaleuropäischen Währungen leicht aber stetig. Gegenüber dem Yen, dem US\$ und dem englischen Pfund sank er zuerst noch weiter ab, um sich dann im vierten Quartal ebenfalls zu verbessern. Der exportgewichtete reale Wechselkurs lag im Jahresdurchschnitt um 6.9 Prozent unter dem Vorjahreswert; im Jahresendvergleich ergab sich allerdings ein Anstieg um 1.1 Prozent.²⁰

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.1997
HANS HIRTER

Die weiterhin ungünstige Wirtschaftslage veranlasste die Nationalbank, ihre **grosszügige Geldpolitik** des Vorjahres auch 1997 fortzusetzen. Insbesondere während des ersten Halbjahres versuchte sie, mit einer reichlichen Geldversorgung die kurzfristigen Zinsen tief zu halten und damit eine für die Exportwirtschaft schädliche Höherbewertung des Frankens zu verhindern. Das Geldmengenwachstum hat sich deshalb im Berichtsjahr beschleunigt, es lag aber nach Angaben der Nationalbank immer noch in einem Bereich, der längerfristig die Preisstabilität nicht gefährdet.²¹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 15.06.2000
HANS HIRTER

Angesichts der boomenden Konjunktur sah sich die Nationalbank im ersten Halbjahr veranlasst, die geldpolitischen Zügel etwas anzuziehen. In mehreren Schritten wurde das Zielband des für die Steuerung der Geldversorgung relevanten Zinssatzes (**Dreimonats-Libor**) von 1,25-2,25% auf 3-4% angehoben.²²

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2000
HANS HIRTER

Der reale exportgewichtete **Kurs des Schweizer Frankens** nahm in der ersten Jahreshälfte weiter ab und stabilisierte sich dann weitgehend. Im Jahresmittel lag er um 1,6% unter dem Vorjahreswert. Der US-Dollar gewann gegenüber dem Franken noch einmal an Wert (+6,3% im Jahresmittel). Einen deutlichen Kursgewinn verzeichnete der Franken gegenüber dem Euro: der Anstieg betrug im Jahresdurchschnitt 5,8%.²³

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2001
HANS HIRTER

Der reale exportgewichtete **Kurs des Schweizerfrankens** lag im Jahresmittel um 2,1% über dem Vorjahreswert, wobei der Anstieg erst im zweiten Halbjahr und insbesondere nach der Verunsicherung der Finanzmärkte nach dem 11. September stattfand. Gegenüber dem US-Dollar blieb der Franken im Jahresmittel stabil, gegenüber dem Euro gewann er weiter an Wert.²⁴

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2001
HANS HIRTER

Da im ersten Halbjahr der Inflationsdruck nachliess und sich zudem eine Abschwächung der Konjunktur abzeichnete, lockerte die Nationalbank ihre Zügel und senkte im Frühjahr das **Leitzinszielband** um 0,25 Prozentpunkte. Die namentlich nach den Terroranschlägen in den USA vom 11. September akut gewordene Angst vor einem Konjunkturerinbruch und die rasche Aufwertung des Frankens veranlasste sie zu weiteren Massnahmen. Das Zielband wurde im Herbst in zwei Schritten um ein, und im Dezember um ein weiteres halbes Prozentpunkt gesenkt. Damit hatte sich das Zinszielband für den Dreimonats-Libor von Anfang bis Ende Jahr von 3-4% auf 1,25-2,25% reduziert.²⁵

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2002
HANS HIRTER

Der reale exportgewichtete **Kurs des Schweizerfrankens** nahm 2002 im Jahresmittel um 4,1% zu. Markant war die Verbesserung des Frankens gegenüber dem US-Dollar (nominell 12,7%) und dem japanischen Yen (9,1%), während der Wertgewinn gegenüber dem Euro nur geringfügig war (0,4%).²⁶

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2002
HANS HIRTER

Das Ausbleiben einer konjunkturellen Belebung, aber auch der anhaltende Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken und das Absinken der Inflationsrate unter die Einprozentmarke veranlasste die Nationalbank, ihre **expansive Geldpolitik** weiter zu führen. Sie reduzierte in zwei Schritten (Mai und Juli) das Zielleitband für den Dreimonats-Libor von 1,25%-2,25% auf 0,25%-1,25%.²⁷

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2003
HANS HIRTER

Der reale exportgewichtete **Kurs des Schweizerfrankens** veränderte sich im Jahresmittel nicht. Gegenüber dem US-Dollar gewann er zwar mit 13% nochmals soviel an Wert wie im Vorjahr, gegenüber dem Euro büsste er jedoch fast 4% ein.²⁸

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2003
HANS HIRTER

Im Gleichschritt mit der Europäischen Zentralbank senkte die Nationalbank im März den **Leitzins**. Das Zielband für den Dreimonats-Libor wurde um 0,5 Prozentpunkte auf 0-0,75% reduziert; der Abbau innerhalb von zwei Jahren betrug damit 3,25 Prozentpunkte. Für das Jahr 2004 prognostizierte die Nationalbank eine leichte Wiederbelebung der Konjunktur. Für eine restriktivere Geldmengepolitik sah sie jedoch keinen Anlass, da einerseits keine Inflationsgefahr drohe und andererseits der erwartete Aufschwung noch unsicher und wenig stabil sei.²⁹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 16.09.2004
HANS HIRTER

Am 17. Juni **erhöhte die Nationalbank den Leitzins** um 0,25% auf 0,5%. Diese sowohl von der SP und den Gewerkschaften als auch den Unternehmerverbänden kritisierte Straffung ihres geldpolitischen Kurses begründete sie mit der Robustheit des konjunkturellen Aufschwungs bei gleichzeitigen ersten Anzeichen einer Inflationstendenz. Als sie im September mit der gleichen Begründung eine Erhöhung um weitere 0,25% vornahm, blieben die Proteste weitgehend aus. Obwohl nach Ansicht der Nationalbank die langfristige Teuerungsprognose eine weitere Verknappung der Geldmenge verlangt hätte, verzichtete sie wegen der wieder ungünstiger gewordenen Konjunkturaussichten auf erneute Zinserhöhungen.³⁰

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2004
HANS HIRTER

Der reale exportgewichtete **Kurs des Schweizerfrankens** zeigte keinen eindeutigen Trend; er war zu Beginn und am Ende des Berichtsjahres praktisch gleich hoch. Anfangs und ab Mitte Jahr schwächte er sich etwas ab, dazwischen und im Herbst nahm er hingegen wieder zu.³¹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2005
HANS HIRTER

Der Frankenkurs veränderte sich im Jahresverlauf gegenüber dem Euro kaum. Grösser waren die Schwankungen im Vergleich zum US-Dollar. Erstmals seit längerer Zeit gewann die US-Währung wieder an Wert gegenüber dem Franken und dem Euro. Der Dollarkurs stieg von 1,13 Fr. im Januar auf 1,31 Fr. im Dezember. Der reale exportgewichtete **Kurs des Schweizerfrankens** war in der ersten Jahreshälfte leicht rückläufig und blieb dann weitgehend stabil.³²

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2005
HANS HIRTER

Nachdem sich die Konjunkturlage im Sommer und Herbst eindeutig verbessert hatte, **erhöhte die Nationalbank im Dezember den Leitzins** um einen Viertelpunkt auf eine Bandbreite von 0,5 Prozent bis 1,5 Prozent (**Dreimonats-Libor**). Sie rechtfertigte das geringe Ausmass der Zinserhöhung mit dem Fehlen einer Inflationsgefahr einerseits und der Zaghaftheit des Wirtschaftsaufschwungs andererseits.³³

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2006
HANS HIRTER

Der **Frankenkurs** bewegte sich gegenüber dem Euro in einem engen Bereich zwischen 1.54 Fr. und 1.60 Fr. Obwohl die oben erwähnten Zinssatzerhöhungen parallel zu jenen der Europäischen Zentralbank vorgenommen worden waren, stieg der Eurokurs gegenüber dem Frankenkurs im Jahresverlauf kontinuierlich leicht an. Der Dollar büsste hingegen die Wertgewinne des Vorjahres gegenüber dem Franken wieder weitgehend ein. Der handelsgewichtete Kurs des Frankens ging im Berichtsjahr sowohl nominal als auch real leicht zurück.³⁴

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2006
HANS HIRTER

Die Nationalbank setzte ihre seit 2004 verfolgte Politik der **Abschöpfung der bis 2003 etwas zu stark expandierten Geldmenge** fort. Dies tat sie primär mit ihrer Zinspolitik. Nach einer ersten Heraufsetzung der angestrebten Zielgrösse für den Libor-Satz (Zins für Dreimonats-Gelder in Franken in London) im März um 0,25 Prozentpunkte auf 1,25% (Zielband: 0,75-1,75%) folgten im Gleichschritt mit der Europäischen Zentralbank drei weitere Anpassungen um jeweils 0,25%, bis im Dezember eine Bandbreite des Libor-Satzes von 1,5%-2,5% erreicht war.³⁵

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2006
HANS HIRTER

Die **Geldmarktsätze** stiegen, wie von der Nationalbank mit der in vier Schritten vollzogenen Erhöhung des Richtwertes für das Zinszielband angestrebt, im Verlauf des Berichtsjahres stetig an. Der Libor-Satz (Zins für Dreimonats-Franken in London) erhöhte sich von Anfang bis Ende Jahr von rund 1% auf ca. 2%. Damit verkleinerte sich der Abstand zu den **langfristigen Zinssätzen**. Letztere waren zwar zu Jahresbeginn von rund 2% auf fast 3% angestiegen (Zins für 10-jährige Bundesanleihen), hatten dann aber wieder auf rund 2,5% nachgegeben.³⁶

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 14.12.2007
HANS HIRTER

Die weiterhin gute Konjunkturlage veranlasste die Nationalbank ihre seit 2004 praktizierte Politik der **Abschöpfung der vorher zu stark expandierten Geldmenge** fortzusetzen. Sie erhöhte dazu die angestrebte Zielgrösse für den Libor-Satz (Zins für Dreimonats-Gelder in Franken in London) im März, Juni und September in drei Schritten um je 0,25% auf einen Satz von 2,75% (Bandbreite 2,25-3,25%). Die beiden ersten Heraufsetzungen erfolgten im Gleichschritt mit der Europäischen Zentralbank; bei der Erhöhung im September handelte die SNB im Alleingang. Erstmals seit neun Quartalen verzichtete die SNB im Dezember auf eine weitere Erhöhung. Sie begründete dies mit den nun doch aufgetauchten Risiken einer Konjunkturabschwächung und mit der von ihr als relativ gering eingeschätzten Inflationsgefahr. Wie bereits 2006 entwickelten sich die Geldmengen M1 und M2 rückläufig und das Aggregat M3 wuchs nur noch leicht an. Nach Ansicht der Nationalbank ist damit der bis 2003 geschaffene Geldüberhang abgeschöpft.³⁷

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2007
HANS HIRTER

Der **Frankenkurs** schwächte sich gegenüber dem Euro weiterhin leicht ab und bewegte sich in einem Bereich zwischen 1.60 Fr. und 1.68 Fr. Bis in den Herbst stieg der Euro an, um sich dann zu stabilisieren. Zu Jahresende betrug der Wechselkurs 1.66 Fr. Der Dollar blieb im Vergleich zum Franken in der ersten Jahreshälfte recht stabil, stürzte dann aber von über 1.20 Fr. auf gut 1.10 Fr. ab. Am Jahresende belief er sich auf 1.14 Fr. Der handelsgewichtete Kurs des Frankens ging im ersten Halbjahr sowohl nominal als auch real leicht zurück und machte in der zweiten Jahreshälfte diese Verluste wieder weitgehend gut, wobei es das ganze Jahr über zu starken Schwankungen kam.³⁸

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2007
HANS HIRTER

Die **Geldmarktsätze** stiegen, wie von der Nationalbank mit der Erhöhung des Richtwerts für das Zinszielband angestrebt, bis zum Herbst stetig an und blieben dann nach einem leichten Rückgang stabil. Der Libor-Satz (Zins für Dreimonats-Franken in London) betrug im Monatsmittel im Januar 2,21%, im September 2,90% und im Dezember 2,77%. Die **langfristigen Zinssätze** stiegen zuerst ebenfalls an, gerieten dann im Zeichen der Turbulenzen auf den Finanzmärkten ins Rutschen und lagen zu Jahresende nur noch knapp über den Geldmarktsätzen. Der Zins für 10-jährige Bundesanleihen wuchs bis Juni von rund 2,5% auf 3,4%, brach bis September auf 2,8% ein und erholte sich dann wieder leicht auf rund 3%.³⁹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2008
HANS HIRTER

Der **Frankenkurs** blieb gegenüber dem Euro in den drei ersten Quartalen relativ stabil. Im September stieg er um rund 10% an und fiel dann wieder. Im Dezember kostete der Euro im Mittel 1,54 Fr. Der Dollar erfuhr im ersten Halbjahr eine recht deutliche Abwertung und sein Kurs sank im März sogar unter einen Franken (0,98 Fr.). Ende Jahr lag er dann wieder auf 1,15 Fr. und damit leicht höher als Ende 2007. Der handelsgewichtete Kurs des Frankens stieg im Jahresvergleich sowohl nominal als auch real um rund 5% an, wobei die Entwicklung sehr sprunghaft und unstetig war.⁴⁰

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2008
HANS HIRTER

Um das Abgleiten der Schweiz in eine Rezession zu verhindern, setzte die Nationalbank ab Oktober ihre üblichen Mittel der **Geldpolitik** ein. In der ersten Jahreshälfte, als noch wenig auf eine sehr negative Wirtschaftsentwicklung hindeutete, musste sie sich allerdings noch gegen Vorwürfe wehren, ihre Politik sei zu wenig restriktiv um eine Konjunkturüberhitzung und damit die Teuerung zu dämpfen. Im Oktober, als auch in der Schweiz klar wurde, dass sich die Finanzkrise massiv auf die Realwirtschaft auswirken würde, senkte sie dann im Gleichschritt mit der Europäischen Zentralbank den Leitzins um 0,25% und anfangs November nochmal um ein halbes Prozent. Zwei Wochen später erfolgte eine weitere Reduktion um ein ganzes Prozent auf einen mittleren Wert von 1%. Die SNB begründete diesen nicht erwarteten Schritt mit der sich nun deutlich abzeichnenden grossen Rezessionsgefahr für die Schweiz. Es sei sehr

wahrscheinlich, dass sich der massive Konjunkturunbruch in den für die Schweiz wichtigen Exportländern USA, Deutschland, Italien und Japan ab 2009 voll auf die Produktion, die Investitionen und die Beschäftigung auswirken werde. Auf der anderen Seite würde das Sinken der Rohstoff- und Energiepreise die von dieser Ausweitung der Geldmenge ausgehende Inflationsgefahr reduzieren. Im Dezember erfolgte dann nochmals eine Senkung des Leitzinses um ein halbes Prozent. Damit lag die angestrebte Zielgrösse für den Libor-Satz (Zins für Dreimonats-Gelder in Franken in London) zwischen 0,0% und 1%. Die Geldmengen M1 und M2 bildeten sich in der ersten Jahreshälfte leicht weiter zurück. Vor allem im Gefolge der Leitzinssenkungen vom vierten Quartal begannen sie dann wieder zu steigen.⁴¹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2008
HANS HIRTER

Die **Geldmarktsätze** bewegten sich im Jahresverlauf stark nach unten. Der Libor-Satz (Zins für Dreimonats-Franken in London) blieb bis September relativ konstant im Bereich von 2,75%. Die Lockerung der Geldmengenpolitik der Nationalbank führte dann zu einer Reduktion auf 0,66% zu Jahresende. Die langfristigen Zinssätze erhöhten sich zuerst und erreichten für 10-jährige Bundesanleihen im Juni 3,4%. Sie sanken dann aber bis Dezember im Mittel auf 2,2%.⁴²

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2009
HANS HIRTER

Der **Frankenkurs** blieb 2009 gegenüber dem Euro, namentlich dank der Interventionen der Nationalbank, relativ stabil und bewegte sich um einen Wert von rund 1.52; er gewann aber in Bezug auf den US-Dollar weiter an Wert. Im Dezember galt ein Dollar noch 1.03 Fr. Der exportgewichtete Aussenwert des Frankens nahm weiterhin zu. Bis zum Jahresende betrug der Anstieg real 3,2%.⁴³

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2009
HANS HIRTER

Die Schweizerische Nationalbank schätzte zu Jahresbeginn die Konjunkturaussichten sehr negativ ein. Sie lockerte deshalb im März ihre **Geldmengenpolitik** noch einmal, indem sie die Zielgrösse für den Dreimonats-Libor auf 0,25% (Zielband 0,0–0,75%) senkte. Da ihr damit kaum mehr Spielraum für eine zusätzliche Verflüssigung blieb, griff sie zu einer Reihe von weiteren, so genannt unkonventionellen Massnahmen. Zudem richtete sie ihr Augenmerk verstärkt auf den Devisenmarkt. Da der Franken insbesondere seit Herbst 2008 gegenüber dem Euro und dem US-Dollar an Wert gewonnen hatte, intervenierte sie mit Devisenkäufen, um die von der Krise besonders betroffene Exportwirtschaft etwas zu entlasten. Auch nachdem sich im Herbst erste Anzeichen einer Erholung der Wirtschaft bemerkbar machten, hielt die Nationalbank an ihrer Politik des billigen Geldes fest. Die Geldmengenaggregate M1 und M2 nahmen weiterhin zu.⁴⁴

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2009
HANS HIRTER

Die **Geldmarktsätze** bildeten sich im Jahresverlauf leicht zurück. Der Libor-Satz (Zins für Dreimonats-Franken in London) sank bis zum November von 0,6% auf 0,25%. Die **langfristigen Zinssätze** (gemessen an der Rendite für 10-jährige Bundesanleihen) erhöhten sich bis Mitte Jahr auf 2,6% und sanken dann wieder gegen die 2%-Marke ab.⁴⁵

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2010
SUZANNE SCHÄR

Hatte sich der **Franken** gegenüber dem Euro 2009 noch relativ stabil verhalten, gewann er im Verlauf des Berichtsjahrs um 17% an Wert. Der mittlere Frankenkurs fiel von 1.52 Ende 2009 auf 1.28 im Dezember 2010, der Jahresendkurs notierte gar bei 1.25 pro Euro. Die Wertsteigerung zum US-Dollar fiel mit 6% weniger massiv, aber dennoch merklich aus (mittlerer Frankenkurs im Dezember 2010: 0.97; 2009: 1.03). Dies nachdem sich der Franken in der ersten Jahreshälfte gegenüber dem Dollar vorerst abgeschwächt hatte. Ende 2010 kostete 1 Dollar 0.93 Franken. Im Vergleich zum Vorjahr (2,3%) stieg der exportgewichtete Aussenwert des Frankens real um 10,9% an.⁴⁶

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2010
SUZANNE SCHÄR

Trotz der Stabilisierung der Schweizerischen Wirtschaftsleistung auf den Vorkrisenwerten hielt die Schweizerische Nationalbank (SNB) 2010 aufgrund der weltweit unsicheren und uneinheitlichen Konjunktorentwicklung an ihrer expansiven **Geldpolitik** fest. Da die SNB-Verantwortlichen nicht von einer nachhaltigen Erholung der Wirtschaft ausgingen, hielt die Nationalbank die Zielgrösse mit 0,25% im unteren Band des Richtwerts für den Dreimonats-Libor, den sie im März 2009 bei 0,0–0,75% festgesetzt hatte. Obschon sich die Deflationsgefahr aufgrund der wirtschaftlichen Erholung abschwächte, flüchteten zahlreiche Finanzmarktakteure vor den Auswirkungen der europäischen Staatsschuldenkrise und der anhaltend unsicheren Entwicklung der US-Wirtschaft in den Schweizer Franken, was die Nationalbank im April und Mai zu massiven Deviseninterventionen zwang. Sie suchte insbesondere die Exportwirtschaft zu stützen, deren Margen unter der fortdauernden Verteuerung des Frankens im Vergleich zum US-Dollar und insbesondere zum Euro litten. Die instabile Finanzlage im Euroraum und den USA sowie die tiefen Zinsen führten zu einer anhaltenden Nachfrage nach liquiden Vermögensanlagen und damit zum weiteren, wenn auch verlangsamten Zuwachs der Geldaggregate M1 und M2, die durchschnittlich 10,6% bzw. 10,2% über dem Vorjahresstand zu liegen kamen.⁴⁷

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2010
SUZANNE SCHÄR

Nach den letzten Interventionen im Mai zur Schwächung des Frankens stellte die Nationalbank ihre liquiditätsstützenden Massnahmen ein und verlagerte sich Anfang Juli zwecks **Inflationsverhinderung** auf liquiditätsabschöpfende Repo-Geschäfte (Rückkaufsvereinbarungen mit Geschäftsbanken bezüglich Wertschriften) und die Emission eigener Schuldverschreibungen, sogenannte SNB-Bills. Der kurzfristige Geldmarktsatz, gemessen am Dreimonatslibor (Referenzzinssatz am Londoner Interbankengeschäft: London Interbank Offered Rate) lag Anfang Juni aufgrund der Liquiditätsausweitung bei 0,08% und betrug nach den SNB-Interventionen zu Jahresende 0,17%. Die Kapitalmarktrendite, gemessen an der 10-jährigen Bundesobligation, lag Anfang Jahr bei 2%, um im August auf historisch tiefe 1,1% abzusinken. Ende 2010 lag der langfristige Zinssatz bei 1,7%. Im Jahresdurchschnitt betrug er 1,6%.⁴⁸

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2011
FABIO CANETG

Der **Aussenwert des Schweizer Frankens** stand im Berichtsjahr unter grosser Beobachtung. Seine starke nominale Aufwertung, vor allem gegenüber den Währungen Euro und US-Dollar, wurde erst durch das historische Einschreiten der SNB korrigiert. Zu Jahresbeginn betrug der Eurokurs 1.2455. Danach schwächte sich der Schweizer Franken vorerst etwas ab, um bis Ende Mai im Bereich zwischen 1.31 und 1.24 zu schwanken. Darauf folgte eine Phase massiver Aufwertung mit erstmaliger Unterschreitung der Grenze von 1.20 im Juni. Seinen Höchststand erreichte der Schweizer Franken am 9.8.11 mit einem Kurs von 1.0070. Nach der Mitteilung der Schweizerischen Nationalbank, dass sie künftig keinen Eurokurs unter 1.20 tolerieren werde (6.9.11), schwächte sich der Kurs sofort ab und verhielt sich bis Jahresende im Bereich von 1.20 bis 1.24 stabil. Der Jahresschlusskurs betrug 1.2158. Der US-Dollar-Kurs unterlag ähnlichen Schwankungen wie der Kurs des Euro. Er eröffnete am Jahresanfang bei 0.9362, erstarkte danach etwas (bis rund 0.97 Mitte Februar) um sich danach massiv abzuwerten. Am günstigsten war der US-Dollar ebenfalls am 9.8.11 bei 0.7070. Nach der Mitteilung der Nationalbank bezüglich Kursuntergrenze des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro erstarkte auch der US-Dollar und schloss Ende Jahr bei 0.9403.⁴⁹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2011
FABIO CANETG

Der **Dreimonats-Libor (CHF)** fiel im Zuge der Bekämpfung der Frankenstärke vom Jahreseöffnungsкурс von 0,17% auf unter 0,01% im August. Bis zum Jahresende erhöhte er sich wieder auf 0,05%. Das generell tiefe Zinsniveau beeinflusste auch die Rendite von 10-jährigen Bundesobligationen. Diese hatte zu Jahresanfang noch rund 1,67% betragen, um sich im Jahresverlauf auf 0,74% (Ende Dezember) zu reduzieren.⁵⁰

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2012
FABIO CANETG

Die **Entwicklung des Schweizer Frankens** war im Berichtsjahr geprägt durch die im September 2011 bei CHF 1.20 eingeführte Kursuntergrenze gegenüber dem Euro. Der Euro eröffnete zu Jahresbeginn zwar klar über der Untergrenze (CHF 1.2158), schwächte sich im Jahresverlauf jedoch (erneut) deutlich ab. Spätestens ab dem Frühjahr 2012 war die Nationalbank zu hohen Währungskäufen gezwungen, um die Kursuntergrenze zu verteidigen, was ihre Bilanz markant verlängerte. Am Jahresende betrug der Wechselkurs CHF 1.2072. Der US-Dollar-Kurs war über weite Strecken des

Berichtsjahres abhängig vom Euro-Dollar-Kurs. So eröffnete der US-Dollar bei CHF 0.9403, erstarkte danach bis etwas über 0.99 (Ende Juli) um sich im Zuge der allgemeinen Erstarkung des Euros im Herbst erneut deutlich abzuschwächen. Der US-Dollar schloss am Jahresende bei CHF 0.9153.⁵¹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2012
FABIO CANETG

Der **Dreimonats-Libor (CHF)** erholte sich nach seinem Tief vom August 2011 (0,01%) zwischen Januar (0,05%) und April (0,11%) weiter. Bis zum Jahresende reduzierte er sich im Zusammenhang mit der Verteidigung der Kursuntergrenze des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro jedoch wieder deutlich auf rund 0,01%. Die Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen korrelierte im Jahresverlauf erwartungsgemäss stark und positiv mit dem Dreimonats-Libor (CHF). Sie betrug am Jahresanfang 0,74% und am Jahresende 0,56%, mit einem Höchstwert im Frühjahr bei 0,96%.⁵²

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2013
FABIO CANETG

Der **Aussenwert des Schweizer Frankens** war im Berichtsjahr weniger abhängig von der 2011 eingeführten Kursuntergrenze gegenüber dem Euro als noch im Vorjahr. Der Wert der europäischen Gemeinschaftswährung war zum Jahresanfang zwar noch relativ tief (CHF 1.2072), stieg bis Mitte Januar jedoch auf über CHF 1.24 und erreichte im Mai seinen Höchstwert bei CHF 1.2543. Auch im weiteren Jahresverlauf bewegte sich der Kurs immer deutlich über dem Mindestkurs von CHF 1.20. Er betrug am Jahresende CHF 1.2264. Die Kursentwicklung des US-Dollars war gegenüber der Entwicklung des Eurokurses bedeutend volatiler. Zwischen Januar (Eröffnung: CHF 0.9153) und Mai erstarkte der Greenback signifikant bis CHF 0.9708 worauf er jedoch erneut zur Schwäche neigte (Tiefststand Mitte Dezember bei CHF 0.8872) und bei CHF 0.8908 schloss.⁵³

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2013
FABIO CANETG

Die Entwicklung des Dreimonats-Libor (CHF) war im Berichtsjahr wenig spektakulär. Er belief sich im Januar 2013 auf rund 0,01%, erhöhte sich im Jahresverlauf leicht und schloss per Ende Dezember 2013 bei weiterhin sehr tiefen rund 0,02%. Demgegenüber erwies sich der Verlauf der **Rendite von 10-jährigen Bundesobligationen** als etwas aufschlussreicher. Zum Jahresanfang betrug sie 0,60% und schwankte während der Frühjahrsmonate zwischen dem Eröffnungswert und rund 0,80%. Als Ende Mai der Chairman der Federal Reserve Bank (FED) andeutete, die Anleihekäufe der US-Notenbank zu reduzieren (Tapering), erhöhten sich weltweit viele Zinssätze; so auch die Rendite der Bundesobligationen, die in nur einem Monat um über 40 Basispunkte auf 1,12% stieg. Darauf pendelte sie bis zum Jahresende zwischen rund 1% und 1,2% ein (Höchstwert bei 1,26% im September 2013) und schloss bei 1,25%.⁵⁴

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2014
FABIO CANETG

Die **schweizerische Geldpolitik** war 2014 massgeblich durch die 2011 eingeführte Wechselkursuntergrenze gegenüber dem Euro geprägt. Dieser wertete sich im Jahresverlauf stetig ab, was die Schweizerische Nationalbank (SNB) ab September 2014 dazu veranlasste, ihre Kommunikation leicht anzupassen. Neu wurde nicht nur bekräftigt, den Mindestkurs mit „unbeschränkten“ Devisenkäufen verteidigen zu wollen, sondern auch „unverzüglich“ weitere Massnahmen zu ergreifen, sollte dies nötig sein. Am 18.12.14 (eine Woche nach der geldpolitischen Lagebeurteilung vom Dezember) entschied sich die Nationalbankspitze zur Einführung von Negativzinsen auf den Girokonten, die Geschäftsbanken und andere Finanzmarktintermediäre bei der SNB hielten. Der entsprechende Zinssatz wurde auf -0.25% festgelegt und sollte ab dem 22.1.15 erhoben werden. Hohe Freibeträge (das 20-fache der Mindestreserven bei mindestreservspflichtigen Banken oder CHF 10 Mio. andernfalls) führten dazu, dass nur vereinzelt Finanzinstitute mit tatsächlichen Belastungen zu rechnen hatten (darunter die ZKB, nicht aber die UBS, die CS und die Raiffeisen). In den Medien wurde die Vermutung geäussert, dass der Entscheid hauptsächlich auf die Währungsturbulenzen in Russland wenige Tage zuvor zurückzuführen war. Der Präsident des Direktoriums bestätigte, dass im Vorfeld der Entscheidung Währungsinterventionen nötig geworden waren, um den Mindestkurs zu verteidigen.

Ökonomen beurteilten die Massnahme an sich als wenig überraschend, den Zeitpunkt jedoch schon. Die NZZ fragte in ihrer Ausgabe vom 20.12.14 rhetorisch „Und was kommt nach den Negativzinsen?“ und nahm damit eine weit verbreitete Befürchtung auf, dass die SNB ihr Pulver im Angesicht der absehbaren geldpolitischen Lockerung im Euroraum (erwartet per 22.1.15) zu früh verschossen habe. Andere Kommentatoren äusserten Bedenken, wonach der **Entscheid zur Einführung von Negativzinsen** von den Märkten

dahingehend interpretiert werden könnte, dass die SNB entgegen ihrer Kommunikation nicht bereit sei, „unbeschränkt“ Devisen zu kaufen. Die Reaktionen der politischen Parteien waren mehrheitlich positiv. Der Mindestkurs sei nach wie vor zentral für die Exportwirtschaft, weshalb die ergriffene Massnahme zur Verteidigung der Wechselkursuntergrenze zu begrüessen sei. Einzig die SVP äusserte sich skeptisch. Die SNB habe sich mit der Anbindung an den Euro in eine „unglückliche“ Situation gebracht, so Thomas Aeschi (svp, ZG).⁵⁵

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2014
FABIO CANETG

Die europäische Gemeinschaftswährung verlor im Jahresverlauf gegenüber dem Franken erneut an Wert. Im August 2014 wurde ein **Euro** erstmals seit 2012 wieder für weniger als CHF 1.2050 gehandelt. Der Aufwärtstrend des Schweizer Franks gegenüber der Gemeinschaftswährung wurde im weiteren Jahresverlauf bestätigt. Im Vorfeld der Abstimmungen zur Gold-Initiative am 30.11.2014 näherte sich der Eurokurs gar einem Wert um 1.2015 an, der die SNB 2012 zu Währungsinterventionen gezwungen hatte. Der Entscheid zur Einführung von Negativzinsen auf Girokonten der SNB am 18.12.2014 schwächte den Schweizer Franken ebenfalls nicht signifikant ab. Zum Jahresende betrug der Eurokurs CHF 1.2025 (Jahresbeginn: CHF 1.2264). Im Gegensatz zum Euro legte der **US-Dollar** gegenüber dem Schweizer Franken 2014 deutlich an Wert zu. Wiederholt gute US-Wirtschaftsdaten liessen eine baldige Zinswende der Federal Reserve Bank (FED) erahnen, so dass der Greenback am Jahresende nur noch knapp unter Parität (bei CHF 0.9894; Jahresbeginn: CHF 0.8908) gehandelt wurde.⁵⁶

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2014
FABIO CANETG

Die für die Schweiz relevanten Zinssätze tendierten im Berichtsjahr 2014 alle nach unten. Der **Dreimonats-Libor (CHF)** belief sich zum Jahresanfang auf 0.02% und bewegte sich bis Dezember 2014 (aufgrund des von der Nationalbank vorgegebenen Zielbands von 0.00% - 0.25%) kaum. Am 18.12.14 gab die Schweizerische Nationalbank (SNB) bekannt, dass sie neu einen Dreimonats-Libor (CHF) zwischen -0.75% und 0.25% anstrebe und per 22.1.15 Negativzinsen auf ihren Girokonten einführen werde. Der Dreimonats-Libor (CHF) senkte sich darauf leicht ab und betrug am Jahresende -0.06%. Im Gegensatz zum sich eingeschränkt bewegenden Dreimonats-Libor (CHF) vermochten die **Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen** eher Aufschluss über die Wirtschaftslage zu geben. Zum Jahresanfang belief sich die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen auf 1.25%. Während des Berichtsjahres 2014 fiel die Rendite kontinuierlich (mit Tiefststand von 0.32% am 18.12.14) und schloss am Jahresende bei 0.36%.⁵⁷

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2015
NICO DÜRRENMATT

Zeitgleich mit der Ankündigung, den Euro-Mindestkurs aufzuheben, gab die SNB auch bekannt, das **Zinszielband für den 3-Monats-Libor (CHF)** auf -1.25% bis -0.25% zu senken. Die Zinsentwicklung des Libor folgte dieser Vorgabe und er lag Ende Januar mit -0.854% deutlich tiefer als noch im Vormonat (-0.063%). Im Verlaufe des Jahres vermochte sich der Libor nur marginal zu erhöhen und schloss bei -0.756%. Auch die **Renditen von 10-jährigen Bundesobligationen** brachen am 15. Januar, dem Tag der Ankündigung der SNB, den Euro-Mindestkurs aufzuheben, deutlich ein und sanken von 0.2% am Vortag auf -0.02% und damit in den negativen Bereich, um in den nächsten Tagen noch weiter nachzugeben. Im weiteren Jahresverlauf pendelte die Rendite von 10-jährigen Bundesobligationen stets um die 0%-Marke. Ihren tiefsten Stand erreichte sie Anfang Dezember (-0.36%). Sie schloss schliesslich mit einem Wert von -0.04%.⁵⁸

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 31.12.2015
NICO DÜRRENMATT

Auch die Entwicklung der für die Schweizer Wirtschaft wichtigsten **Wechselkurse** war 2015 massgeblich vom Entscheid der SNB, den Euromindestkurs aufzugeben, geprägt. Mit einem Kurs von etwas über CHF 1.20 (Euro) bzw. knapp unter CHF 1.00 (US-Dollar) ins neue Jahr gestartet, sackte die europäische Gesamtwährung am Tag der Bekanntgabe durch die SNB auf zwischenzeitlich CHF 0.85 ab, während der Dollar sich bis auf knapp CHF 0.90 abschwächte. Zwar erholten sich die Kurse im weiteren Verlauf etwas, blieben aber sehr viel tiefer als vor dem Ende der Mindestkurspolitik: Der Euro pendelte während des gesamten ersten Halbjahres um CHF 1.05 und vermochte erst ab August, im Zuge der (vorläufigen) Lösung der griechischen Schuldenkrise, gegenüber dem Franken etwas an Stärke zuzulegen, was sich in leicht höheren Kursen von rund CHF 1.08 niederschlug. Noch länger liess eine Kurserholung beim Dollar auf sich warten. Praktisch das ganze Jahr über pendelte die US-amerikanische Währung um CHF 0.95.

Erst als sich im November eine baldige Zinserhöhung durch die amerikanische Notenbank abzeichnete, kletterte der Dollarkurs kurzzeitig wieder über die Marke von CHF 1.00. Zum Schluss des Jahres 2015 notierte der Euro bei CHF 1.08 und der US-Dollar bei CHF 0.99.⁵⁹

STUDIEN / STATISTIKEN
DATUM: 05.06.2018
GUILLAUME ZUMOFEN

Alors que de nombreux observateurs notaient la baisse de la valeur du franc et les répercussions pour les exportations helvétiques, la valeur du franc s'est nettement appréciée étant donnée les turbulences politiques lors des élections italiennes et les tensions dans la zone Euro. Ainsi, le **taux de change Euro/CHF** dépassait le seuil symbolique de 1.20 au début du mois de mai, puis replongeait vers le 1.10 au début du mois de juin.⁶⁰

- 1) SNB, Geschäftsbericht, 83-1990, S. 40 ff.; SNB, Monatsbericht, 1991, Nr. 1, S. 56 ff.
- 2) "Die Geldpolitik der Nationalbank im Jahre 1990 und 1991", in SNB, Quartalsheft, 8/1990, S. 263 ff.; Bund, 10.11.90; NZZ, 17.11.90; Presse vom 19.10. und 15.12.90; SNB, Geschäftsbericht, 83-1990, S. 34 ff.; SNB, Geschäftsbericht, 83-1990, S. 8 ff.
- 3) SNB, Geschäftsbericht, 83-1990, S. 39; SNB, Monatsbericht, 1991, Nr. 1, S. 82 ff.
- 4) SNB, Der Monat, 1992, Nr. 5, S. 82 ff.; SNB, Jahresbericht, 84-1991, S. 39 f.; TA, 12.3.91
- 5) Presse vom 14.12.91; NZZ, 20.12.91; SNB, Jahresbericht, 84-1991, S. 7 ff.; SNB, Quartalsheft, 1991, IV, S. 315
- 6) SNB, Jahresbericht, 84-1991, S. 34 ff.; SNB, Jahresbericht, 84-1991, S. 9 ff.
- 7) Gesch.ber. 1992, Teil I, S. 69 ff.; SHZ, 25.9.92; TA, 12.3.92; SNB, Geschäftsbericht, 85-1992, S. 36 ff.; SNB, Geschäftsbericht, 85-1992, S. 8 ff.
- 8) SNB, Geschäftsbericht, 85-1992, S. 40 f.
- 9) BZ, 3.8.93.; SNB, Geschäftsbericht, 1993
- 10) SNB, 1993
- 11) Presse vom 17.12.94; SNB, Geschäftsbericht 1994; SNB, Quartalsbericht, 1994
- 12) SNB Monatsbericht, 1995, Nr. 4; SNB, Geschäftsbericht 1994
- 13) Presse vom 16.12.95.; NZZ, 24.4.95.; SNB Geschäftsbericht, 1995, S. 38 ff.; SNB Geschäftsbericht, 1995, S. 8 ff.; SNB, Quartalsheft, 1995
- 14) SNB, Geschäftsbericht 1995
- 15) SNB, Geschäftsbericht 1995
- 16) AB NR, 1995, S. 517 ff.; AB NR, 1995, S. 972 ff.; AB NR, 1995, S. 992 ff.; NZZ, 10.3. und 23.6.95.; Presse vom 24.11.95, 12.12.95, 15.12.95, 16.12.95; SGB: TA, 15.3.95; Ww, 23.3.95.
- 17) Presse vom 27.9.96.; SNB, Geschäftsbericht, 1996
- 18) SNB, Geschäftsbericht, 1996
- 19) SNB, Geschäftsbericht, 1996
- 20) SNB, Jahresbericht, 1997, S. 24
- 21) SNB, Jahresbericht, 1997, S. 32
- 22) TA, 24.3. und 16.6.00; SNB, Geschäftsbericht, 93/2000, S 38.1
- 23) SNB, Geschäftsbericht, 93/2000, S. 16; SNB, Statistisches Monatsheft.4
- 24) Vgl. dazu auch Fluri, Robert / Müller, Robert, „Die Revision der nominellen und realen Wechselkursindizes des Schweizer Frankens“, in SNB, Quartalsheft, 2001, Nr. 3, S. 42-47.2
- 25) Schweizerische Nationalbank, 94. Geschäftsbericht 2001, S. 42 ff.1
- 26) Schweizerische Nationalbank, 95. Geschäftsbericht 2002, S. 16.
- 27) Schweizerische Nationalbank, 95. Geschäftsbericht 2002, S. 42 ff.; Presse vom 3.5. und 27.7.02.
- 28) Schweizerische Nationalbank, 96. Geschäftsbericht 2003, Bern 2004, S. 14 f.
- 29) BaZ, 7.3.03. Vgl. auch Schweizerische Nationalbank, 96. Geschäftsbericht 2003, Bern 2004, S. 40 ff.; NZZ, 13.12.03.
- 30) Schweizerische Nationalbank, 97. Geschäftsbericht, Bern 2005, S. 26 ff.; Presse vom 18.6.04; NZZ und TA, 17.9.04. AB NR, 2004, Beilagen IV, S. 253 f. (Anfrage Rey, sp. VS).
- 31) Schweizerische Nationalbank, 97. Geschäftsbericht, Bern 2005, S. 22 f.
- 32) Schweizerische Nationalbank, 98. Geschäftsbericht 2005, Bern 2006, S. 24 f.
- 33) Presse vom 16.12.05.
- 34) Schweizerische Nationalbank, 99. Geschäftsbericht 2006, Bern 2007, S. 26.
- 35) Schweizerische Nationalbank, 99. Geschäftsbericht 2006, Bern 2007, S. 24 ff.; NZZ, 17.3.06; BZ, 15.12.06.
- 36) Schweizerische Nationalbank, 99. Geschäftsbericht 2006, Bern 2007, S. 24 f.
- 37) Schweizerische Nationalbank, 100. Geschäftsbericht 2007, Bern 2008, S. 26 und 28 ff.; Bund, 14.12.07.
- 38) Schweizerische Nationalbank, 100. Geschäftsbericht 2007, Bern 2008, S. 26.
- 39) Schweizerische Nationalbank, 100. Geschäftsbericht 2007, Bern 2008, S. 26.
- 40) Schweizerische Nationalbank, 101. Geschäftsbericht 2008, Bern 2009, S. 30 ff.
- 41) Bund, 20.6. und 12.12.08; TA, 7.11.08; Presse vom 21.11.08; Schweizerische Nationalbank, 101. Geschäftsbericht 2008, Bern 2009, S. 12 ff. und 30 ff.
- 42) Schweizerische Nationalbank, 101. Geschäftsbericht 2008, Bern 2009, S. 30.
- 43) Schweizerische Nationalbank, 102. Geschäftsbericht 2009, Bern 2010, S. 30 f.
- 44) Schweizerische Nationalbank, 102. Geschäftsbericht 2009, Bern 2010, S. 30 ff.; NZZ, 13.3. und 11.12.09.
- 45) Schweizerische Nationalbank, 102. Geschäftsbericht 2009, Bern 2010, S. 30 f.
- 46) Frankenstärke: SNB, 103. Geschäftsbericht 2010, S. 30
- 47) SNB, 103. Geschäftsbericht 2010, S. 35 ff. Presse vom 20.1., 12.3., 7.5., 15.5., 22.6., 22.7., 17.9. und 17.12.10; NZZ, 2.12.10.
- 48) SNB, 103. Geschäftsbericht 2010, S. 41, 45 ff. Presse vom 5.3., 18.6.10; NZZ, 14.7., 13.10. und 27.11.10;
- 49) SNB, Devisenkurse arbeitstäglich; Mindestkurse: www.cash.ch.
- 50) SNB, Geld- und Kapitalmarktsätze (Monatsende); SNB, Aktuelle Zinssätze – Übersicht.
- 51) SNB, Statistisches Monatsheft Januar 2013, S. 83; SNB, Devisenkurse arbeitstäglich
- 52) SNB, Statistisches Monatsheft Januar 2013, S. 64 f., 71 f.; SNB, Aktuelle Zinssätze – Übersicht
- 53) SNB, Statistisches Monatsheft Januar 2014, S. 85; SNB, Devisenkurse arbeitstäglich; NZZ, 19.1. und 20.2.13;
- 54) SNB, Statistisches Monatsheft Januar 2013, S. 64 f., 71 f.; SNB, Statistisches Monatsheft Januar 2014, S. 62 f., 69 f.
- 55) Medienmitteilung SNB vom 11.12.14; Medienmitteilung SNB vom 18.12.14; Medienmitteilung SNB vom 18.9.14; Medienmitteilung SNB vom 19.6.14; Medienmitteilung SNB vom 20.3.14; NZZ, 19.12.14; NZZ, 20.12.14
- 56) NZZ, 30.8. und 11.11.14; SNB, Devisenkurse arbeitstäglich; SNB, Statistisches Monatsheft Januar 2015, S. 87
- 57) Medienmitteilung SNB vom 18.12.14.pdf; SNB, Aktuelle Zinssätze – Übersicht; SNB, Statistisches Monatsheft Januar 2014, S. 62 f. und 69 f.; SNB, Statistisches Monatsheft Januar 2015, S. 64 f. und 71. f.
- 58) Daten Bundesobligationen; Daten Libor
- 59) Daten Wechselkurse; TA, 16.1.15
- 60) LT, 2.5.18; AZ, 12.5.18; TA, 18.5.18; BaZ, 19.5.18; TA, 24.5.18; Blick, 28.5.18; AZ, 29.5.18; TA, 5.6.18