

SNB signalisiert weitere Zinsanhebung

22. Juni 2023

- Die SNB hob den Leitzins wie erwartet auf 1.75 % an. Das Ausmass ihrer Zinsschritte hat sie dabei reduziert.
- In der mittleren Frist erwartet sie eine Inflationsrate leicht über dem Zielband von 0 bis 2 %.
- Gleichzeitig hält sie die Tür für weitere Zinserhöhungen offen.
- Wir halten daher einen Zinsschritt auf der Sitzung im September auf 2 % für wahrscheinlich.

Brian Mandt, Chefökonom

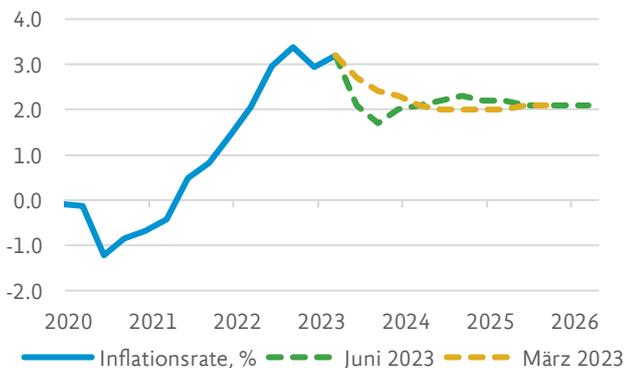
SNB zieht geldpolitische Daumenschrauben weiter an

Konsequent bekämpfen die Schweizer Währungshüter die Gefahren einer zu hohen Inflation. Deshalb hoben sie den Leitzins auf der heutigen Sitzung von 1.5 % auf 1.75 % an. Zur Wiederherstellung eines preisstabilen Umfeldes setzen sie auch auf die Währung. Der starke Franken hilft die importierte Inflation einzudämmen. Dabei ist das Ziel der Preisstabilität bald erreicht, denn die Inflationsrate lag im Mai mit 2.2 % nur knapp über der Komfortzone der Schweizerischen Nationalbank (SNB) von 0 bis 2 %. Wohl auch deshalb haben die Notenbanker das Ausmass des Zinsschrittes von 0.5 Prozentpunkten im März auf 0.25 verringert.

Bedingte Inflationsprognosen der SNB

Prognose Juni 2023, Leitzins 1.75 %

Prognose März 2023, Leitzins 1.50 %



Quelle: Luzerner Kantonalbank, SNB

SNB schliesst weitere Zinsanhebungen nicht aus

Die SNB trug dem rascheren Rückgang der Inflation Rechnung und korrigierte ihre Inflationsprognose für 2023 auf 2.2 % nach unten. Das entspricht unserer Prognose. Für 2024 und 2025 revidierte sie ihre Inflationsprojektionen jedoch leicht auf 2.2 % bzw. 2.1 % nach oben. Hierbei nimmt sie an, dass der Leitzins bis Anfang 2026 1.75 % beträgt. Die SNB erwartet also, dass die Teuerung in der mittleren Frist, wenn auch moderat, über ihrem Zielband liegt, wenn die

Zinsen auf dem aktuellen Niveau bleiben würden. Sie begründete die Aufwärtsrevision mit anhaltenden Zweitrundeneffekten, höheren Strompreise und Mieten sowie einem persistenteren Inflationsdruck aus dem Ausland. Sie hält sich daher die Tür für weitere Zinsschritte offen und befindet sich somit in guter Gesellschaft. Die Zentralbanken der USA und des Euroraums, die letzte Woche tagten, machten das auch. Allerdings ist die Inflation in den USA und dem Euroraum mit 4 % bzw. 6.1 % höher als hierzulande.

Preise werden auch nach unten angepasst

Dennoch halten wir den Inflationsausblick der Währungshüter für zu pessimistisch. So nimmt die Teuerung im Ausland auf breiter Front ab. Zudem sinken die Konsumentenpreise verschiedener Kategorien in der Schweiz. Preise werden also auch nach unten angepasst. Selbst wenn es im Herbst aufgrund höherer Mieten einen Preisschub nach oben geben dürfte, gehen wir davon aus, dass sich der Inflationsrückgang im Trend fortsetzen wird. Für 2024 erwarten wir eine Teuerungsrate von 1.3 %. Auch die KOF und das SECO, die ihre Konjunkturprognosen für die Schweiz letzte Woche publiziert haben, rechnen für 2024 mit deutlich niedrigeren Inflationsraten als die SNB von jeweils 1.5 %.

Zinsanhebung im September ist wahrscheinlich

Wir erwarten, dass die SNB den Leitzins auf der nächsten Sitzung im September auf 2 % anhebt, vorausgesetzt die Wirtschaft entwickelt sich solide. Diese dürfte in den nächsten Monaten an Tempo verlieren. Die Hinweise hierfür haben zugenommen. Das trägt zum Inflationsrückgang bei. Kaum Anstiegspotenzial erwarten wir vor diesem Hintergrund für die 10-jährigen Schweizer Staatsanleihen und Swaps. Obwohl die Finanzmarktteilnehmer in den letzten Wochen einen Leitzinsanstieg auf über 2 % eskomptierten, nahm die Rendite der 10-jährigen Eidgenossen seit März im Trend auf rund 1 % ab. Die 10-jährigen Swaps hielten sich im gleichen Zeitraum auf dem Niveau von ca. 2 %. Die konjunkturelle Abkühlung, der Inflationsrückgang und das absehbare Ende der Leitzinssteigerung sprechen eher für fallende als für steigende Zinsen.