

# SNB hat Inflationsziel erreicht

14. Dezember 2023

- Die SNB erwartet, dass die Inflationsrate bis 2026 unter 2 % bleibt.
- Sie nimmt eine abwartende geldpolitische Haltung ein.
- Sie signalisiert keine weitere Zinsanhebung und dürfte den Leitzins zunächst bei 1.75 % belassen.
- Eine erste Zinssenkung halten wir frühestens in der 2. Hälfte von 2024 für wahrscheinlich.

Brian Mandt, Chefökonom

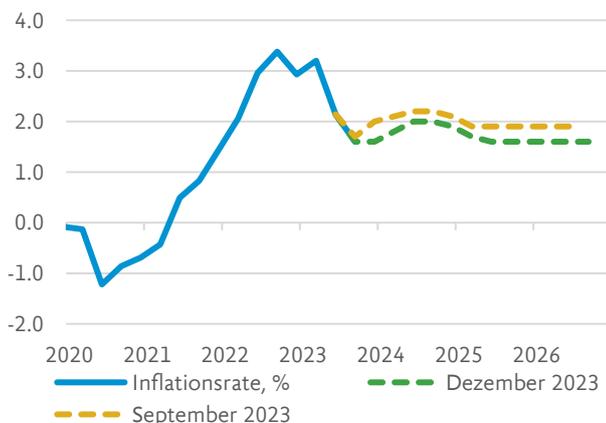
## Ziel erreicht

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat ihr Ziel, die Preisstabilität in der Schweiz wiederherzustellen, erfüllt. Gleichzeitig erwarten die Währungshüter, dass die Inflationsrate auch in den nächsten Jahren im Zielband von 0 bis 2 % bleiben wird. Das ist die wichtigste Botschaft der SNB, die ihren Leitzins heute Vormittag erwartungsgemäss bei 1.75 % belies.

## Inflation bleibt im Zielband

Die Notenbanker haben ihre Inflationsprognose für die kommenden Jahre nach unten angepasst. Sie gehen zwar davon aus, dass die Teuerung kurzfristig aufgrund von höheren Strompreisen und Mieten sowie der Anhebung der Mehrwertsteuer etwas steigen wird. Gleichwohl rechnen sie damit, dass die Inflationsrate 2024 im Durchschnitt 1.9 % betragen wird. Damit würde sie also im Zielband bleiben. Zudem prognostizieren die Währungshüter, dass die Teuerungsrate bis 2026 auf 1.6 % fallen wird. Hierbei nehmen die Notenbanker an, dass der Leitzins über den gesamten Prognosezeitraum bei 1.75 % bleibt.

## Bedingte Inflationsprognosen der SNB



Quelle: Luzerner Kantonalbank, SNB

## Inflationsrisiken sind in etwa ausgeglichen

SNB-Chef Thomas Jordan betonte auf der Pressekonferenz dennoch, dass die Unsicherheit über die weitere Inflationsentwicklung hoch bleibt. Einerseits bestehen Aufwärtsrisiken, auch wenn diese zuletzt etwas abgenommen haben. Diese sieht die SNB vor allem in Zweitrundeneffekten, wie einer Preis-Lohn-Spirale. Andererseits bestehen aber auch Abwärtsrisiken für die Inflation. So könnte sie im Zuge einer konjunkturellen Abschwächung stärker als die SNB erwartet zurückgehen. Die Währungshüter schätzen die Auf- und Abwärtsrisiken für die Inflation als in etwa ausgeglichen ein. Die SNB machte daher deutlich, dass sie die weitere Inflationsentwicklung genau beobachten und die Geldpolitik anpassen wird, falls erforderlich.

## SNB nimmt eine abwartende Haltung ein

Die SNB hält sich also alle Optionen offen. Jedoch verzichtete sie im Kommentar auf den Passus, dass eine weitere Straffung der Geldpolitik nötig werden könnte, um die Preisstabilität in der mittleren Frist zu gewährleisten. Zudem signalisierte die SNB, dass Devisenkäufe nicht mehr im Vordergrund stehen. Sie hält die monetären Bedingungen demnach für angemessen und nimmt eine abwartende geldpolitische Haltung ein.

## Leitzinssenkung erst gegen Ende von 2024

Die SNB hat sich selbst das grösste Weihnachtsgeschenk gemacht, denn die Inflationsrate ist seit Jahresmitte im Zielband von 0 bis 2 % zurückgekehrt. Trotz Mieterhöhungen ist die Teuerungsrate im November sogar auf 1.4 % gefallen. Zudem hat die restriktive Geldpolitik keine Rezession ausgelöst. Im Gegenteil: die Wirtschaft wächst und der Arbeitsmarkt brummt. Die SNB sitzt also in einer komfortablen Position. Wir erwarten, dass die Notenbanker noch länger abwarten werden mit Zinssenkungen. Erst im späteren Verlauf von 2024 könnte sie den Zins senken, vorausgesetzt die Inflationsrate setzt ihren Rückgang fort. Wir rechnen damit, dass die SNB den Leitzins bis Ende 2024 auf 1.25 % senken wird.