

# SNB senkt Leitzins

21. März 2024

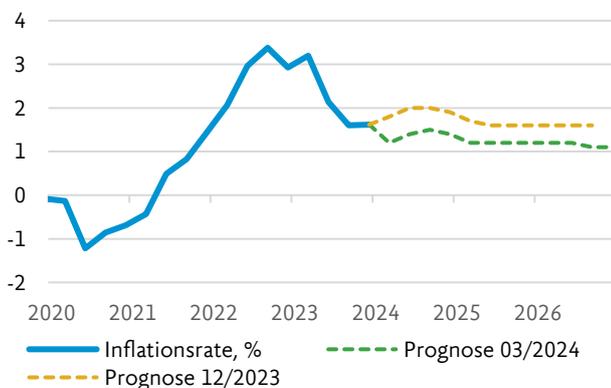
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkt den Leitzins auf 1.5 %.
- Die Inflationsprognosen wurden deutlich nach unten korrigiert.
- Die Tür für weitere Zinssenkungen wird durch die SNB offengelassen.
- Wir erwarten, dass die SNB den Leitzins auf den kommenden Sitzungen auf insgesamt 1 % senken wird.

Brian Mandt, Chefökonom

## SNB senkt Leitzins

Die Schweizerische Nationalbank SNB ist immer für eine Überraschung gut. Sie senkte den Leitzins heute Vormittag um 0.25 Prozentpunkte auf 1.5 %. Wir - wie auch die meisten anderen Teilnehmer - hatten damit gerechnet, dass sie den Leitzins bei 1.75 % belassen würde. Von Mitte 2022 bis Mitte letzten Jahres hatte die SNB den Leitzins angehoben, um die Risiken einer übermässigen Inflation einzudämmen. Nun ist die SNB mit ihrer Zinssenkung anderen grossen Zentralbanken eine Nasenlänge voraus. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die US-Notenbank Fed hatten ihre Leitzinsen im März unverändert gelassen.

## Bedingte Inflationsprognosen der SNB



Quelle: Luzerner Kantonalbank, SNB

## SNB hat Inflationsprognose deutlich gesenkt

Die SNB begründete den Schritt vor allem mit den verbesserten Inflationsaussichten. Die Schweizer Inflationsrate befindet sich seit Juni letzten Jahres im Zielband der Währungshüter von 0 bis 2 %. Trotz höherer Strompreise, der gestiegenen Mehrwertsteuer und steigender Mietpreise blieb die Teuerungsrate auch im Januar und Februar auf niedrigen Niveaus. Die SNB erwartet neu, dass sich die Inflationsrate bis 2026 bei gut 1 % stabilisiert. Das entspricht auch unserer Erwartung, die wir schon seit einigen Monaten vertreten. Die Notenbanker haben ihre Inflationsprojek-

tion jedoch deutlich nach unten angepasst, denn im Dezember erwarteten sie noch, dass sich die Teuerungsrate 2026 bei 1.6 % stabilisieren würde. Die Währungshüter argumentieren u.a., dass sie für die mittlere Frist geringere Zweitrundeeffekte erwarten. Das ist insofern bemerkenswert, als dass sie zuversichtlicher auf die wirtschaftliche Entwicklung der Schweiz blicken. Während sie im Dezember noch ein Wirtschaftswachstum von 0.5 bis 1 % erwarteten, prognostizieren sie heuer einen Anstieg von rund 1 %. Ein kräftigeres Wirtschaftswachstum kann die Gefahr von Zweitrundeeffekten jedoch erhöhen.

## Leitzins als Konjunkturförderung

Ein weiterer Grund für die Zinssenkung ist aus Sicht der SNB, dass der Franken letztes Jahr real aufgewertet hat. Eine reale Aufwertung beeinträchtigt jedoch vor allem die Exportindustrie. Mit der Zinssenkung stemmen sich die Währungshüter also gegen die reale Aufwertung. Allerdings hat der Franken in den letzten Wochen gegenüber wichtigen Währungen nominal an Wert verloren. Gleichzeitig verbessert eine Zinssenkung die Finanzierungsbedingungen für Investitionen von Unternehmen und privaten Haushalten. Damit dient der Zinsschritt also auch dazu, die Schweizer Wirtschaft dieses Jahr um 1.5 % wachsen wird.

## Weitere Zinssenkungen wahrscheinlich

Zur künftigen Zinspolitik äusserte sich die SNB nicht explizit. Sie betonte, dass sie die Inflationsentwicklung weiter genau beobachten und die Geldpolitik - wenn nötig - erneut anpassen wird, um sicherzustellen, dass die Inflation mittelfristig im Bereich der Preisstabilität bleibt. Wir halten es für wahrscheinlich, dass die SNB die Zinszügel noch weiter lockern wird. Voraussetzung hierfür ist, dass sich die Inflationsrate auf niedrigem Niveau stabilisiert, wovon wir jedoch ausgehen. Gleichzeitig deutet sich an, dass auch die EZB und US-Fed in den nächsten Monaten mit Zinssenkungen starten werden. Wir erwarten daher, dass die SNB den Leitzins auf den nächsten Sitzungen auf insgesamt 1 % senken könnte. Dieses Niveau entspricht etwa einem konjunkturneutralen Niveau.