



Einschätzung zum SNB-Zinsentscheid | 20. Juni 2024

Der letzte Schritt vor der grossen Pause

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkt den Leitzins zum zweiten Mal in Folge auf neu 1,25 Prozent. Das gab sie heute im Anschluss an ihre vierteljährliche geldpolitische Lagebeurteilung bekannt. Dies dürfte den letzten SNB-Zinsschritt für lange Zeit markieren.

Spannend ist es eigentlich immer, wenn das SNB-Direktorium zur quartalsmässigen geldpolitischen Lagebeurteilung zusammenfindet. Sind die Nationalbanker doch immer wieder für eine Überraschung gut – wie zuletzt im März, als sie völlig unerwartet den Leitzins von 1,75 auf 1,50 Prozent senkten.

Gemischte Signale

Dennoch war die Ausgangslage für den heutigen Zinsentscheid von besonders hoher Ungewissheit geprägt. Denn einerseits sprachen etwa die seit einem Jahr im Zielband befindliche Teuerung oder der zuletzt wieder deutlich stärkere Franken für eine neuerliche Lockerung der Zinsschraube. Andererseits legten die gemächliche Gangart der Europäischen Zentralbank (EZB) und die immer noch hartnäckig erhöhte Inflation in der Währungsunion eine Beibehaltung des Leitzinsniveaus nahe.

Dass sich die SNB für eine erneute Zinssenkung entschied, birgt indessen gewisse Risiken. Angesichts der hohen Einkommenszuwächse durch die Tariflohnabschlüsse sowie einer sich – leicht – erholenden Konjunktur bleibt die Inflationsdynamik in der Eurozone noch für einige Zeit nicht vollständig unter Kontrolle, und die Aufwärtsrisiken überwiegen derzeit. Die neuerliche Zinslockerung gefährdet somit die erfolgreiche Bekämpfung der Inlands-Inflation, da mit dem nun tendenziell schwächeren Franken der Teuerungsimpport aus dem Euroraum ansteigt. Zudem ist der Schweizer Leitzins sowohl absolut als auch im internationalen Vergleich auf einem tiefen Niveau, und die SNB behält nun noch weniger Pfeile im Köcher.

Keine weitere Zinssenkung am Horizont

Dies bedeutet somit, dass die Schweizer Währungshüter vorerst ihr Pulver verschossen haben. Wir halten an unserer Einschätzung fest, dass ein Leitzinsniveau von 1,25 Prozent für lange Zeit Bestand haben wird. Für eine weitergehende Lockerung eröffnet die zögerliche Gangart der EZB sowie die langwierige und mühsame Schlussetappe bei der Rückführung der Eurozone-Inflation bis auf Weiteres keinen Spielraum.

Dementsprechend erwarten wir bis über 2025 hinaus kein Drehen an der Zinsschraube. Kommt es zu keinen externen (geopolitischen) Schocks, rechtfertigt das tiefe SNB-Leitzinsniveau sowie das europäische wie auch das hiesige Konjunktur- und Inflationsumfeld keine weitere Zinssenkung. Daher werden sich die Zinskonditionen am kurzen Ende rund um das heutige Niveau einpendeln. Ein Stillhalten der SNB heisst aber auch, dass sich für den Franken ohne Devisenmarktinterventionen kein Abschwächungsschub abzeichnet. Und es bedeutet, dass der vierteljährliche Zinsentscheid bald einmal für weniger Spannung sorgen wird.



Santosh Brivio
Senior Economist
santosh.brivio@migrosbank.ch

Impressum

Migros Bank | Investment Office

Migros Bank AG
Postfach
8010 Zürich

Adressatenkreis

Die Einschätzung kann an Kundinnen und Kunden abgegeben werden. Diese wenden sich bei Rückfragen an ihre Kundenbetreuerin oder ihren Kundenbetreuer.

Disclaimer

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse und stellt weder eine Offerte noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder Empfehlungen für andere Transaktionen dar, sondern hat ausschliesslich beschreibende, informativen Charakter. Die Migros Bank übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit bzw. die Vollständigkeit der vorliegenden Informationen und lehnt jegliche Haftung für allfällige Verluste oder Schäden irgendwelcher Art ab, welche durch den Gebrauch dieser Informationen entstehen könnten.