

Warum bewahrt die SNB Ruhe?

19. März 2026

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) liess den Leitzins abermals unverändert auf dem Niveau von 0 %. Wir erwarten, dass sie diesen auch an den nächsten Sitzungen unverändert lassen wird. Kurzfristig steigen die Risiken eines kräftigeren Inflationsanstiegs aufgrund des Irankriegs allerdings. Wir erläutern, warum die Schweizer Währungshüter wohl auch künftig die Nerven bewahren werden.

Brian Mandt, Chefökonom

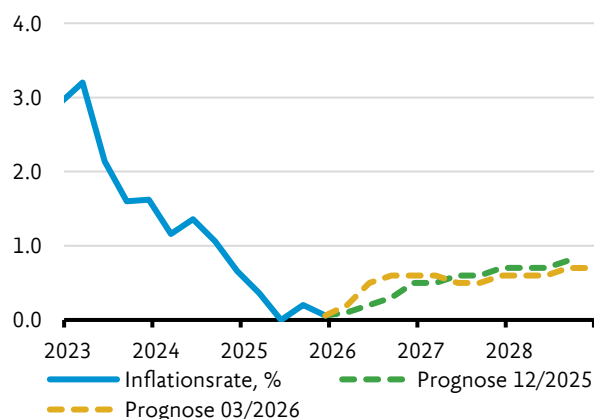
SNB bewahrt Ruhe

Die Botschaft der SNB ist im Grunde: Ruhe bewahren und Kurs halten – «keep calm and carry on». Wir erwarten, dass sie durch den vorübergehenden, energiegetriebenen Inflationsanstieg infolge des Irankriegs hindurchblickt und den Leitzins auch im weiteren Jahresverlauf bei 0 % hält. Das spiegelt sich in ihren Inflationsprognosen wider, die sie für dieses Jahr angehoben hat. Für die mittlere und längere Frist bleiben sie dagegen fast unverändert auf moderatem Niveau. Gleichzeitig rechnet die SNB für dieses und nächstes Jahr mit einem positiven Wirtschaftswachstum. Einen Kurswechsel würde sie aus unserer Sicht erst bei dauerhaft höheren Inflationserwartungen oder einem deutlichen Konjunkturerinbruch in Betracht ziehen. Hierbei nimmt die Wahrscheinlichkeit für Letzteres allerdings zu. Zugleich unterstreicht die SNB ihre Bereitschaft, bei übermässiger Frankenstärke am Devisenmarkt zu intervenieren.

Temporärer Inflationsanstieg voraus

Die Schweizer Währungshüter sitzen in einer komfortablen Position – zumindest mit Blick auf die Inflation. Im Februar betrug die Inflationsrate 0.1 %. Sie befindet sich damit im unteren Bereich des Zielbandes von 0 % bis 2 %, das die SNB mit Preisstabilität vereinbar hält.

Bedingte Inflationsprognosen der SNB



Quelle: Luzerner Kantonalbank, SNB

Die Notenbanker weisen darauf hin, dass die Teuerungsrate aufgrund der höheren Energiepreise infolge des Nahostkonflikts steigen wird. Ihre Prognose für dieses Jahr haben sie daher angehoben und erwarten nun eine jahresdurchschnittliche Inflationsrate von 0.5 %, statt bislang 0.3 %. Das entspricht etwa unserer Erwartung von 0.6 %. Doch damit wäre die Inflation trotz Zunahme weiterhin auf moderatem Niveau. Zudem gehen die Währungshüter davon aus, dass der Inflationsanstieg temporär sein wird. Der mittelfristige Inflationsdruck hat sich gemäss SNB gegenüber der letzten Lagebeurteilung kaum verändert. In der mittleren Frist rechnen die Währungshüter aufgrund des stärkeren Frankens sogar mit einer leicht tieferen Inflationsrate. Hierbei haben die Notenbanker ihre Prognose für 2027 und 2028 um jeweils 0.1 Prozentpunkte auf 0.5 % bzw. 0.6 % gesenkt.

Unsicherheit gestiegen

Allerdings haben die konjunkturellen Unsicherheiten aufgrund des Irankriegs deutlich zugenommen. Das sehen die Währungshüter genauso wie wir. Im aktuellen Basisszenario erwarten die Notenbanker, dass die heimische Wirtschaft moderat positiv wachsen wird. Für dieses und nächstes Jahr prognostizieren sie ein reales (inflationsbereinigtes) Wirtschaftswachstum von rund 1 % bzw. 1.5 %, was in etwa unseren Erwartungen von 1.2 % bzw. 1.6 % entspricht. Jedoch betonen sie die Abwärtsrisiken für die Schweiz und die globale Wirtschaft. Diese gehen neben den steigenden Energiepreisen auch von möglichen Lieferkettenproblemen im Zusammenhang mit dem Konflikt im Nahen Osten aus. Darüber hinaus könnte ein erneutes Aufflammen der Handelskriege die Wirtschaft belasten.

SNB dürfte abwarten

Die Konjunktur- und Inflationsrisiken steigen wegen des Irankriegs deutlich. Damit wird das geldpolitische Navigieren für die SNB schwieriger. Wir erwarten, dass sie den Leitzins an den nächsten Sitzungen unverändert belassen wird. Denn senkt sie den Leitzins rasch, könnte das die Inflationsrisiken verstärken. Hebt sie ihn schnell an, könnte sie die Konjunktur abwürgen. Abwarten ist also zum jetzigen Zeitpunkt die bessere Strategie.