

SNB-Zinswende im Anflug?

24. September 2026

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) liess den Leitzins bei 0 % unverändert. Sie blickt für die kommenden Quartale zuversichtlich auf die Schweizer Wirtschaft. Gleichzeitig revidiert sie ihre Inflationsprognosen nach oben. Steht eine Zinswende bevor?

Brian Mandt, Chefökonom

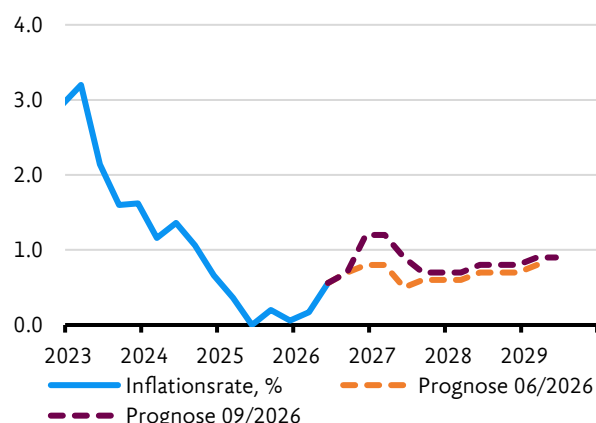
SNB lässt Leitzins unverändert

Die SNB liess den Leitzins auf ihrer heutigen Sitzung unverändert bei 0 %. Sie begründet dies damit, dass ihre Geldpolitik angemessen sei, um die Inflation im Bereich der Preisstabilität zu halten. Diese ist für die Währungshüter dann erreicht, wenn die Inflationsrate in der Spanne von 0 bis 2 % liegt. So kletterte die Teuerungsrate im August energiepreisbedingt auf 0.8 % und befindet sich satt im Zielbereich.

Positiver Konjunkturausblick

Doch die SNB macht auch deutlich, dass sie mit ihrer Geldpolitik das Wirtschaftswachstum stützt. Tatsächlich wirkt ihre Geldpolitik also expansiv. Zudem wertete der Franken in den letzten Monaten gegenüber den Währungen wichtiger Handelspartner ab, wenn auch moderat. Auch das stützt aus Sicht der Währungshüter die Schweizer Wirtschaft. Daher erwarten die Zentralbanker für dieses Jahr ein Wirtschaftswachstum zwischen 1.5 und 2 %. Für nächstes Jahr prognostizieren sie ein Wachstum von rund 1.5 %. Die SNB hebt jedoch auch die Abwärtsrisiken hervor, die aufgrund des anhaltenden Konflikts am Persischen Golf hoch sind.

Bedingte Inflationsprognosen der SNB



Quelle: Luzerner Kantonalbank, SNB

Tür für Zinsanhebungen einen Spaltbreit geöffnet

Nichtsdestotrotz öffnete die SNB heute die Tür zu einem höheren Leitzins einen Spaltbreit. Sie betonte zwar, dass die gestiegene Inflation in erster Linie auf die höheren Energiepreise zurückzuführen sei. Doch sie verweist im Pressekommentar auch darauf, dass der mittelfristige Inflationsdruck gestiegen ist, wenn auch moderat. Das spiegelt sich auch in ihrer Inflationsprognose wider, die sie für die nächsten Quartale nach oben revidierte. Ähnlich wie wir auch erwarten die Währungshüter für die nächsten Quartale sogar einen Anstieg auf gut 1 %. Bis 2029 könnte sich die Inflation auf dem Niveau von 0.9 % stabilisieren. Die Prognosen der SNB beruhen dabei auf der Annahme, dass der Leitzins über den gesamten Prognosehorizont unverändert bleibt.

SNB dürfte 2027 an der Zinsschraube drehen

Die SNB sitzt im Vergleich zu anderen Zentralbanken in einer komfortablen Position, denn die Inflation befindet sich auf moderatem Niveau. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Inflation in den nächsten Monaten weiter steigen wird. Kurzfristig sind es vor allem die höheren Energiepreise, die aufgrund des anhaltenden Konflikts am Persischen Golf für Aufwärtsschub sorgen. Gleichzeitig wächst die Schweizer Wirtschaft deutlich kräftiger als bislang erwartet - und das trotz aller geopolitischen Widrigkeiten. Zudem ist sie breit abgestützt, denn sowohl der Konsum als auch die Investitionen tragen positiv zum Wachstum bei. Sie dürften die Wirtschaft auch in den nächsten Quartalen stützen. Die Gefahr von Zweitrundeneffekten wie eine Lohn-Preis-Spirale ist zwar gering. Doch je länger sich die Inflation auf erhöhtem Niveau befindet, desto höher sind die Risiken von Zweitrundeneffekten. Vor diesem Hintergrund halten wir es für wahrscheinlich, dass die Schweizer Währungshüter den Leitzins in den nächsten zwölf Monaten auf 0.25 % anheben werden. An der Sitzung im Dezember dürfte sie den Leitzins noch bei 0 % belassen. Eine erste Zinsanhebung erwarten wir für 2027.