

SNB mit verfrühtem Weihnachtsgeschenk

12. Dezember 2024

- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte den Leitzins deutlich von 1 % auf 0.5 %.
- Die Inflationsprognose für 2025 wurde deutlich nach unten genommen.
- Für 2026 und 2027 erwarten die SNB dagegen eine leicht höhere Inflation als bislang.
- Ein expliziter Verweis auf weitere Zinssenkungen fehlt dieses Mal.
- Wir erwarten noch einen weiteren Senkungsschritt auf 0.25 %. Sollte die Inflation kräftiger fallen als erwartet, sind darüber hinausgehende Zinssenkungen möglich.

Brian Mandt, Chefökonom

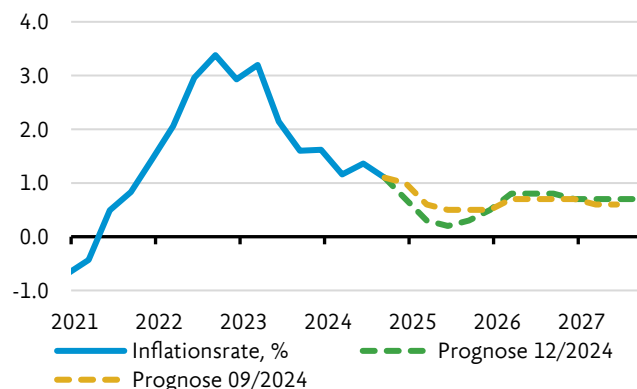
SNB senkt Leitzins kräftig

Rechtzeitig vor Weihnachten beschenkte die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer der Schweiz mit einer kräftigen Zinssenkung. Denn die Zentralbank senkte den Leitzins von 1 % auf 0.5 %. Sichtguthaben der Banken bei der SNB werden ab morgen bis zu einer bestimmten Limite zum neuen SNB-Leitzins verzinst und oberhalb dieser Limite zu 0%. Insgesamt fiel der Zinsschritt kräftiger aus, als von uns und der Mehrheit der Ökonomen erwartet wurde. Eine Mehrheit der Akteure an den Finanzmärkten hatten jedoch mit einer Zinssenkung um 0.5 Prozentpunkte gerechnet, so dass sich die Finanzmarktreaktionen in Grenzen halten.

SNB erwartet fallende Inflation für 2025

Die Zentralbank begründete den Zinsschritt mit der gesunkenen Inflation. In den letzten Monaten lag die Teuerungsrate tiefer als die SNB-Angaben noch im September erwartet hatten. Entsprechend haben die Währungshüter ihre Inflationsprojektion für 2025 von im Durchschnitt 0.6 % auf 0.3 % reduziert.

Bedingte Inflationsprognosen der SNB



Quelle: Luzerner Kantonalbank, SNB

Die SNB weist darauf hin, dass die Inflationsprognose ohne die heutige Zinssenkung sogar noch tiefer läge. Für 2026 und 2027 erwarten sie dagegen eine leicht höhere Inflation als bislang. Grund hierfür ist u.a., dass sich die Wirtschaft auch aufgrund der geldpolitischen Lockerung der vergangenen Quartale weiter erholen dürfte. Mit den bisherigen Zinssenkungen verbilligten sich die Finanzierungsbedingungen bereits. Per Saldo stützt das die Investitionstätigkeit von Unternehmen und privaten Haushalten. Die SNB geht u.a. deshalb davon aus, dass das Wirtschaftswachstum 2025 einen Zahn zulegen wird. Konkret erwartet sie, dass das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes in einer Spanne von 1 % bis 1.5 % liegen wird, nach rund 1 % in diesem Jahr. Wir prognostizieren für dieses und nächstes Jahr Wachstumsraten von 1.4 % bzw. 1.6 %.

Tür für weitere Zinssenkung ist offen

Der Spielraum, dass die SNB den Leitzins noch weiter senken wird, hat sich unserer Einschätzung nach etwas eingengt. Hinweis hierfür ist u.a., dass die Währungshüter die Forward Guidance im Kommentar zur Zinsentscheidung entfernten. Während sie an der September-Sitzung noch explizit auf weitere Zinssenkungen verwiesen, schreiben sie im heutigen Kommentar, dass sie die Lage mit Blick auf die Inflation genau beobachten und die Geldpolitik, wenn nötig, anpassen werden. Vor diesem Hintergrund halten wir noch eine weitere Zinssenkung der SNB auf 0.25 % im März für realistisch. Zeichnet sich ab, dass die Inflation tiefer fällt als erwartet, könnten jedoch weitere Zinssenkungen folgen. Martin Schlegel wies vor einigen Wochen darauf hin, dass auch ein negativer Leitzins möglich ist. Erfahrung damit hat die SNB ja bekanntermassen.