

Stabil statt spektakulär

18. Juni 2026

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) setzt mit ihrer Entscheidung, den Leitzins bei 0 % zu belassen, ein klares Zeichen der geldpolitischen Kontinuität. Sie sieht die Preisstabilität für die Schweiz noch gewährleistet. Doch wie wird sie ihre Geldpolitik angesichts erhöhter Inflations- und Wachstumsrisiken in Zukunft ausrichten?

Brian Mandt, Chefökonom

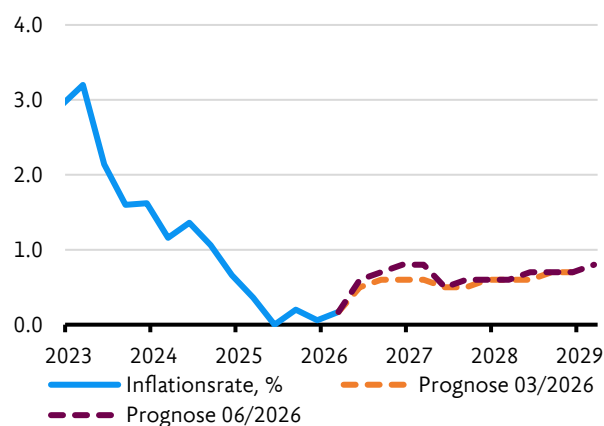
SNB hält an der Null fest

Die SNB liess den Leitzins bei 0 %. Sie begründet dies einerseits 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. Die Teuerung stieg bis Mai energiepreisbedingt auf 0.6 % an und liegt damit sogar in der unteren Hälfte des Zielbandes. Andererseits erklärte die SNB, dass sie mit der aktuellen Geldpolitik die Wirtschaftsentwicklung stützt.

SNB erwartet moderaten Inflationsanstieg

Die SNB erwartet nach wie vor, dass die Inflation nur temporär steigt. Jedoch hat sie ihre bedingte Inflationsprognose für die nächsten Quartale angehoben. Sie rechnet damit, dass die Teuerungsrate bis zum 1. Quartal 2027 auf 0.8 % steigen wird. Danach könnte sich die Inflation auf einem leicht niedrigeren Niveau stabilisieren.

Bedingte Inflationsprognosen der SNB



Quelle: Luzerner Kantonalbank, SNB

Dieser Prognose zu Grunde liegt die Annahme, dass die Auswirkungen der gestiegenen Energiepreise auf die Inflation mit der Zeit nachlassen werden. Allerdings weisen die Währungshüter zurecht darauf hin, dass die Energiepreise massgeblich von der Entwicklung der Lage im Nahen Osten beeinflusst werden. Immerhin kommen von dort seit dieser

Woche Signale der Entspannung. Die USA und der Iran unterzeichneten ein Memorandum, das eine schrittweise Öffnung der Strasse von Hormus zulässt. Die Chancen stehen also gut, dass sich die Energiepreise in den nächsten Monaten auf niedrigeren Niveaus stabilisieren werden. Allerdings dürften sie noch einige Monate über den Niveaus von vor Ausbruch des Irankriegs bleiben. Insgesamt prognostiziert die SNB für 2026 und 2027 eine durchschnittliche Teuerung von jeweils 0.6 %. Das entspricht fast unseren Prognosen von 0.6 % bzw. 0.7 %. Für 2028 prognostiziert die SNB 0.7 %. Wir erwarten dagegen eine Teuerungsrate von im Mittel 0.9 %. Als Grund hierfür sehen wir u.a., dass sich der Arbeitskräftemangel demografisch bedingt verschärfen wird. Damit sollte das Lohnwachstum zunehmen. Der Kostendruck wird sich in höheren Preisen für arbeitsintensive Dienstleistungen niederschlagen und sich in einer steigenden Kerninflation widerspiegeln.

Zuversichtlich für die Konjunktur

Die Währungshüter blicken zuversichtlich auf die weitere Entwicklung der Schweizer Wirtschaft. Sie verweisen dabei einerseits auf die Widerstandsfähigkeit, ohne diese näher auszuführen. Andererseits machen sie deutlich, dass die Geldpolitik stützt. Diese bezeichneten sie bereits an den letzten Sitzungen als expansiv. Während sie für dieses Jahr eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auf ca. 1 % erwarten, prognostizieren sie für 2027 eine Erholung auf ca. 1.5 %. Das stimmt fast exakt mit unseren Prognosen überein. Abwärtsrisiken sehen die Zentralbanker u.a. darin, dass sich die Lage am Persischen Golf erneut zuspitzen könnte.

Wie geht es weiter?

Wir erwarten, dass die SNB ihren Leitzins an den nächsten Sitzungen zunächst bei 0 % belassen wird. Sie wird abwarten, wie die Wirtschaft auf die Entwicklung im Nahen Osten reagiert und vor allem, was das für die Inflationsentwicklung heisst. Allerdings wird ihre Geldpolitik mit der Zeit expansiver, wenn sie den Leitzins unverändert lässt. Grund hierfür ist, dass der reale Leitzins mit steigender Inflation sinkt. Vorausgesetzt, die Schweizer Wirtschaft erholt sich 2027 und die Inflationsrate nimmt - wenn auch moderat - zu, gehen wir davon aus, dass die SNB den Leitzins im Verlauf des kommenden Jahres auf 0.25 % anheben wird.