

# SNB hat Zinssenkungsspielraum ausgeschöpft

20. März 2025

- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte den Leitzins von 0.5 % auf 0.25 %.
- Bis 2027 geht die SNB weiterhin von einem Inflationsanstieg auf 0.8 % aus.
- Die SNB erwartet, dass sich die Konjunkturerholung fortsetzen wird.
- Die SNB dürfte den Leitzins an den nächsten Sitzungen bei 0.25 % unverändert lassen.

Brian Mandt, Chefökonom

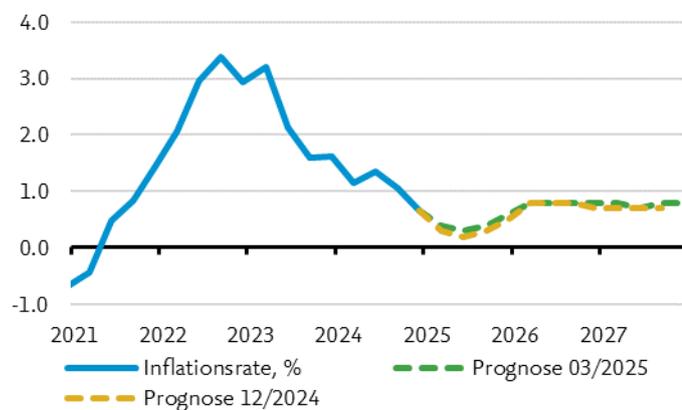
## SNB senkt Leitzins

Die SNB senkte den Leitzins heute Morgen auf 0.25 %. Damit wurden unsere Erwartung und die der Mehrheit der Marktauguren getroffen. Seit März letzten Jahres haben die Währungshüter den Leitzins damit um 1.5 Prozentpunkte reduziert. Sie begründeten den Zinsschritt u.a. damit, dass sie noch erhöhte Abwärtsrisiken für die ohnehin schon schwache Inflation sehen. Im Februar fiel die Teuerungsrate auf 0.3 %. Die Teuerungsrate befindet sich also am unteren Ende des von der SNB anvisierten Bandes von 0 bis 2 %.

## War's das oder folgen noch weitere Zinssenkungen?

Wie üblich halten sich die Schweizer Währungshüter mit expliziten Hinweisen über den künftigen Kurs der Geldpolitik zurück. Jedoch lässt sich die SNB die Tür für weitere Zinssenkungen offen. So betont sie, dass sie die Lage genau beobachten und die Geldpolitik, wenn nötig, anpassen wird, um sicherzustellen, dass die Inflation mittelfristig im Bereich der Preisstabilität bleibt. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Notenbank den Spielraum für Zinssenkungen ausgeschöpft hat und den Leitzins für längere Zeit auf dem Niveau von 0.25 % belassen wird.

## Bedingte Inflationsprognosen der SNB



Quelle: Luzerner Kantonalbank, SNB

## Inflation dürfte wieder steigen

Die Begründung dafür, dass der Leitzins an den nächsten Sitzungen unverändert bleiben dürfte, lieferte die SNB sogar selbst. So rechnet sie damit, dass die Inflation bereits Ende dieses Jahres wieder steigen wird. Grund hierfür ist u.a., dass günstige Basiseffekte allmählich auslaufen werden. Ferner prognostiziert sie, dass die Teuerungsrate bis 2027 im Jahresdurchschnitt auf 0.8 % klettern wird. Ihre Inflationsprognose beruht dabei auf der Annahme, dass der Leitzins über den gesamten Prognosezeitraum 0.25 % beträgt. Von Richtung und Ausmass entspricht die Inflationsprognose in etwa unserer Erwartung. Wir gehen davon aus, dass die Inflation bis 2027 um 1 % tendieren wird. Damit würde sie weiterhin im Zielband der SNB bleiben.

## SNB blickt zuversichtlich auf Konjunktur

Ferner rechnet die Notenbank mit einer soliden Konjunkturerholung. Getragen wird diese vor allem von einer robusten Binnennachfrage, denn sie erwartet nur eine moderate Zunahme der Auslandsnachfrage. Die Inlandsnachfrage sollte aus Sicht der SNB von steigenden Reallöhnen und der Lockerung ihrer Geldpolitik profitieren. Gemäss ihren Projektionen dürfte die Wirtschaftsleistung dieses und nächsten Jahr somit um jeweils rund 1.5 % wachsen. Auch das stimmt weitestgehend mit unseren Erwartungen überein. Wir prognostizieren für dieses und nächstes Jahr ein Wirtschaftswachstum von 1.5 % respektive 1.7 %, nach 1.3 % im letzten Jahr.

## Ende des Zinssenkungszyklus erreicht

Insgesamt täte die SNB also gut daran, ihr geldpolitisches Pulver an den nächsten Sitzungen trocken zu halten und den Leitzins auf dem Niveau von 0.25 % zu belassen. Das setzt jedoch voraus, dass sich die Wirtschaft wie erwartet positiv entwickelt und die Inflation allmählich wieder steigt. Die Prognoseunsicherheit hat allerdings deutlich zugenommen. Insbesondere die erratische Handelspolitik der US-Administration trägt zur Unsicherheit bei. Höhere Zölle könnten das Wirtschaftswachstum auch hierzulande beeinträchtigen. Dagegen könnte eine expansivere Fiskalpolitik im Euroraum die Wirtschaft deutlich ankurbeln und birgt damit auch Inflationspotenzial.