



Jörg Angelé
Senior Economist

Analyse

SNB überrascht Märkte mit Zinsanhebung

16. Juni 2022

www.bantleon.com

Die wichtigsten Ergebnisse

Die SNB hat den Leitzins überraschend von -0,75% auf -0,25% angehoben. Weitere Zinsanhebungen werden in Aussicht gestellt. Um eine zu starke Aufwertung des Franken zu verhindern, ist die Notenbank bereit, am Devisenmarkt zu intervenieren.

Die Inflationsprognose für 2022 wurde von 2,1% auf 2,8% angehoben; für 2023 liegt die SNB-Projektion nun bei 1,9%, nach zuvor 0,9%. Die Prognose für 2024 lautet 1,6%, nachdem die Währungshüter im März noch 0,9% versanschlagt hatten.

Die SNB rechnet für das laufende Jahr trotz der negativen Auswirkungen des Ukraine-Kriegs weiterhin mit einem BIP-Zuwachs von 2,5%. Für 2023 wird keine Prognose genannt, es werden jedoch stark die konjunkturellen Risiken betont.

Unsere Einschätzung

Mit dem heutigen Schritt demonstriert die SNB zum einen, dass sie die zuletzt gestiegenen Inflationsrisiken ernst nimmt und zum anderen, dass sie unabhängig von der EZB handelt. Wobei ihr die von dieser in Aussicht gestellten Leitzinsanhebungen im Juli und September die Entscheidung sicher erleichtert hat. So liegt der Leitzins in der Schweiz nun erstmals seit Beginn der Währungsunion 1999 über dem der Eurozone.

Die SNB nimmt mit ihrem Überraschungscoup – keiner der 20 von Bloomberg im Vorfeld befragten Analysten hatte diesen Zinsschritt erwartet, nur einer rechnete mit einer Anhebung um 0,25 Bp – Aufwertungsdruck auf den Franken in Kauf. **Die Tatsache, dass die eigene Währung nicht mehr als hoch bewertet charakterisiert wird, deutet aber an, dass eine gewisse Frankenstärke zur Eindämmung der Inflation durchaus erwünscht ist.** Gleichzeitig hält sich die Notenbank aber alle Optionen offen, eine zu starke Aufwertung mittels Devisenmarktinter-

ventionen zu unterbinden. **Sie wird insbesondere alles daransetzen, ein Unterschreiten der Parität von EUR/CHF zu verhindern.**

Unserer Einschätzung nach gibt es vor allem mit Blick auf die Inflationsprognose für 2023 weitere Aufwärtsrisiken. Da sich der Arbeitsmarkt gleichzeitig bis zuletzt äusserst robust präsentiert hat – Arbeitslosenquote auf niedrigstem Stand seit 20 Jahren – und einige Gewerkschaften bereits deutlich höhere Lohnforderungen kommuniziert haben, rechnen wir im September und Dezember mit weiteren Zinsanhebungen. **Ende des Jahres wird der Leitzins erkennbar im positiven Bereich liegen, wir gehen von +0,75% aus.** Trotz dieses forschen Vorgehens läge der Leitzins dann jedoch wieder unter dem der EZB.

Insgesamt dürfte das Ausmass der Zinsanhebungen der SNB angesichts der im internationalen Vergleich trotz allem relativ niedrigen Inflationsrate jedoch hinter dem zurückbleiben, was beispielsweise Fed und EZB liefern werden.

Tab. 1: SNB-Projektionen vom Juni 2022

	2022	2023	2024
Wachstum in %*	2,5 (2,5)	– (–)	– (–)
Inflation in %*	2,8 (2,1)	1,9 (0,9)	1,6 (0,9)

Quelle: SNB, * Jahresdurchschnitt,
in Klammern Projektionen vom März 2022

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Beitrags sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Beitrag – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.