

SNB überrascht mit Zinspause – Straffung aber weiter möglich

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
SNB-Leitzins	1,75%	2,00%	1,75%

Quelle: SNB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat überraschend im September ihren Leitzins nicht weiter angehoben. Von den 31 von Bloomberg befragten Analysten hatten lediglich vier keine Zinsanhebung auf 2,00% prognostiziert. Der SNB-Leitzins verharrt somit bei 1,75%, wengleich die Währungshüter eine weitere Straffung in der näheren Zukunft nicht ausschließen. Insofern kommt der Inflationsentwicklung in den kommenden Monaten eine besondere Bedeutung zu.
- // Hieran dürfte sich entscheiden, ob die SNB nur eine Zinspause im September eingelegt hat oder doch der Zinsgipfel mit 1,75% bereits erreicht ist. Allerdings wäre auch dies keine Absage an eine weitere geldpolitische Straffung. Schließlich stehen die Währungshüter weiter bereit, bei Bedarf aktiv am Devisenmarkt einzugreifen. In den letzten Quartalen hatte die SNB vor allem Devisenverkäufe vorgenommen und diese bleiben in der gegenwärtigen Situation auch weiter im Fokus.
- // Das reale BIP in der Schweiz stagnierte im zweiten Quartal, vor allem wegen der Schwäche in der Industrie. Der Arbeitsmarkt blieb dennoch robust und die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten weiterhin leicht überdurchschnittlich ausgelastet. Im weiteren Jahresverlauf dürfte das Wachstum jedoch schwach bleiben, wobei die SNB neben der verhaltenen Nachfrage aus dem Ausland inzwischen auch die restriktiveren Finanzierungsbedingungen als Ursache ausmacht. Die Geldpolitik beginnt somit zu wirken, dürfte die Schweizer Wirtschaft aber nicht in die Rezession stürzen.
- // In den vergangenen Monaten ist die Inflationsrate weiter gesunken, im August lag sie bei nur noch 1,6% Y/Y. Die bedingte Inflationsprognose wurde von der SNB gegenüber Juni leicht gesenkt. Für dieses und das kommende Jahr erwartet die SNB bei gleichbleibendem Leitzinsniveau eine jahresdurchschnittliche Inflationsrate von 2,2%, bevor sie 2025 auf 1,9% und somit in den grünen Bereich zurückfällt.
- // Die heutige Zinsentscheidung war überraschend, entsprechend kräftig fiel die Reaktion am Devisenmarkt aus. So schwächte sich der Franken zum Euro mit Verkündung des Zinsentscheids von zuvor 0,9570 in den Bereich von 0,9650 EUR in CHF ab. Mit dem heutigen Zinsentscheid wurden offenbar viele Marktteilnehmer enttäuscht. Trotz allem bleibt der Franken hoch bewertet und trägt so wie schon in den vergangenen Monaten zu dem disinflationären Trend insbesondere bei den Importpreisen bei. Dennoch erreicht auch die Schweiz erst 2025 ganz knapp die Rückkehr der Inflationsrate in den Bereich der Preisniveaustabilität.
- // Vor diesem Hintergrund schließt die SNB in ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung ganz bewusst weitere Zinsanhebungen nicht aus. Damit wählt sie mit einer hawkishen Zinspause einen anderen Weg als die EZB vor einer Woche. Grundsätzlich hängt der weitere Zinspfad maßgeblich von den in den kommenden Monaten eingehenden Makrodaten ab. Die SNB dürfte den Leitzins nur bei negativen Überraschungen bei der Preisentwicklung nochmals auf dann 2,00% erhöhen. Sie wird aber bis weit ins Jahr 2024 hinein keine Zinssenkung vornehmen. Parallel ist damit zu rechnen, dass die SNB ihre Devisenbestände behutsam weiter reduziert, was für einen tendenziell festen Franken unter der Euro-Parität spricht.

Fazit

- // Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hält im September inne und erhöht ihren Leitzins entgegen den Erwartungen fast aller Analysten überraschend nicht. Gleichwohl schließt sie weitere Zinssteigerungen für die nähere Zukunft nicht aus und beabsichtigt unabhängig hiervon, über weitere Devisenverkäufe eine weitere geldpolitische Straffung vorzunehmen. Die bedingte Inflationsprognose ist etwas niedriger als im Juni und trägt damit dem kräftigen Inflationsrückgang in den vergangenen Monaten Rechnung. Jedoch erwarten die Währungshüter erst im Jahr 2025 eine Rückkehr der jahresdurchschnittlichen Inflation in den Bereich der Preisniveaustabilität. Thomas Jordan wies zurecht darauf hin, dass der Kampf gegen die Inflation noch nicht beendet sei. Es wird nun darum gehen, die Märkte von einer bis weit ins Jahr 2024 reichenden restriktiven Ausrichtung der Geldpolitik zu überzeugen. Es wird spannend, ob dies der SNB mit der „hawkishen Zinspause“ besser gelingt als der EZB mit ihrem „dovishen hike“ in der vergangenen Woche.

Analyst

Christian Lips
Chefvolkswirt
+49 172 735 1531
christian.lips@nordlb.de

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: 21. September 2023, 10:44 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum