

SNB hält Zinssatz konstant und zeigt sich insgesamt gelassen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
SNB-Leitzins	0,00%	0,00%	0,00%

Quelle: SNB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Schweizerische Nationalbank hat heute ihren Leitzins unverändert bei 0,00% belassen. Auch bleibt es beim Zinsabschlag von 0,25% auf Überschussreserven von Banken, die das 18-fache ihrer Mindestreserve übersteigen. Die SNB folgt damit der EZB, die zuletzt ebenfalls eine abwartende Haltung eingenommen hatte. Insgesamt scheint die Rhetorik der Währungshüter bezüglich des Wechselkurses und der Interventionsbereitschaft unverändert.
- // Die Entscheidung war von Analysten und Marktteilnehmern so erwartet worden. Die noch bis August am Bondmarkt zu beobachtende Einpreisung negativer Raten wurde ab September immer weiter in die Zukunft verschoben und letztlich eindeutig ausgepreist.
- // Aus Sicht der Notenbank ist die aktuelle geldpolitische Ausrichtung hinreichend expansiv, um die Schweizer Wirtschaft durch den 39%-Zollshock zu führen. Nach ihrer Einschätzung sind die negativen Auswirkungen bisher „auf einzelne Unternehmen begrenzt“. Betroffen sind aktuell vor allem Maschinenbau und Uhrenindustrie, während die Ausstrahlung auf andere Bereiche, insbesondere Dienstleistungen, gering sind. Alles in allem halten die Währungshüter die Lage für stabil, kappen aber ihre Wachstumsprognose für 2026 gegenüber der von Juni um mehr als 0,5 Prozentpunkte auf „unter 1%“.
- // Aus Sicht der SNB hat sich der Inflationsdruck in den letzten drei Monaten nicht verändert und hat sich im Rahmen ihrer Erwartungen bewegt. Die von der SNB üblicherweise veröffentlichte „bedingte Inflationsprognose“ blieb gegenüber Juni trotz der geänderten Wachstumsaussichten für 2026 mehr oder weniger unverändert und wird über den Prognosehorizont bis 2027 im unteren Bereich der Preisstabilität erwartet.
- // Der Wechselkurs des Franken bleibt im Fokus der SNB, nur schaut sie offenbar vornehmlich auf das Verhältnis zum Euro, das seit dem „Liberation Day“ praktisch seitwärts tendierte. In der mehr oder weniger kontinuierliche Abwertung des USD sieht die SNB nicht als Flucht aus der Weltwährung und spielte die Bedeutung des Franken als sicheren Hafen herunter. Vielmehr rückt sie die Differenz der Inflationsraten in den Vordergrund, die die nominale Aufwertung gegenüber dem USD (etwas) relativiert.
- // In der Pressekonferenz wurde intensiv sowohl über negative Zinsen als auch Interventionen am Devisenmarkt nachgefragt. Obwohl sich am offiziellen Wording nichts geändert hat, scheint es doch so zu sein, dass die SNB stärker als zuvor diese beiden Instrumente keinesfalls ausschließen möchte. Abgesehen von der Möglichkeit, an den Bedingungen für die Mindestreserven zu drehen, scheinen die Hürden für negative Zinsen wohl etwas höher zu liegen als die für ein Handeln am Devisenmarkt. Wenn die Preisstabilität gefährdet ist, dann wird sie entsprechend eingreifen. Kommunikationstheoretisch ist das sicher der beste Weg, um entsprechend Wirkung zu erzielen und im Ergebnis nicht in die Verlegenheit zu kommen.
- // Die SNB wird fortan vier Wochen nach ihren Zinsentscheidungen eine Zusammenfassung der geldpolitischen Diskussion veröffentlichen. Sie folgt damit anderen Notenbanken wie der Fed und der EZB und erhofft sich daraus eine Unterstützung der Transmission der Geldpolitik. Zu finden sein wird eine Darstellung der ausgetauschten Argumente, aber nicht das Abstimmungsverhalten einzelner Direktoriumsmitglieder.

Fazit

- // Die Schweizerische Nationalbank hat heute ihren Leitzins unverändert bei 0,00% belassen. Auch bleibt es beim Zinsabschlag von 0,25% auf Überschussreserven von Banken, die das 18-fache ihrer Mindestreserve übersteigen. Die SNB folgt damit der EZB, die zuletzt ebenfalls eine abwartende Haltung eingenommen hatte. Insgesamt scheint die Rhetorik der Währungshüter bezüglich des Wechselkurses und der Interventionsbereitschaft insgesamt unverändert. Damit zeigt sie sich angesichts der außenwirtschaftlichen Herausforderungen der Schweiz überraschend gelassen. Wir glauben, dass die SNB vor allem den Abschluss der Zollverhandlungen abwarten wollte, um sich einen möglichst großen Spielraum für eine Intervention zu erhalten.

Analyst

Christian Reuter
+49 152 4129316
christian.reuter@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 Präsentation 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 Mitarbeitende 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 Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende 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, Friedrichswall 10, 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:
25. September 2025, 13:47 Uhr

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