

Überraschungen gab es nur im Kleingedruckten

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hält unverändert an ihrer expansiven Geldpolitik fest. Trotz einer allmählichen Erholung der Weltwirtschaft und wieder gestiegenen Rohwarenpreisen haben die Währungshüter ihre Inflationsprognose noch einmal nach unten verschoben. Das überrascht, ändert an der Ausgangslage jedoch wenig.

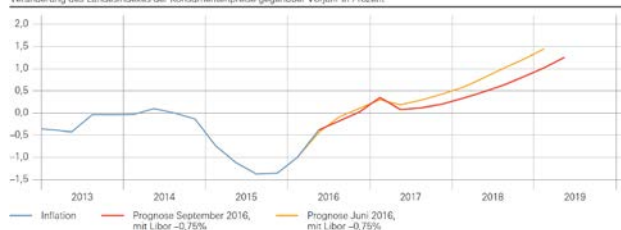
Die Schweizerische Nationalbank belässt das Zielband für den Dreimonats-Libor bei -1.25% bis -0.25%. Ebenfalls unverändert bleiben der Zins auf Sichteinlagen bei der Nationalbank von -0.75% sowie der Freibetrag für die Geschäftsbanken. Nachdem die Europäische Zentralbank im Vorfeld keine weiteren Massnahmen beschlossen hatte und sich der EUR/CHF-Wechselkurs in den letzten Wochen stabil zeigte, hätte eine Anpassung der Geldpolitik doch sehr überrascht.

Inflationsprognose nach unten verschoben

Überraschend war jedoch die erneute Senkung der bedingten Inflationsprognose. Aufgrund der sich erholenden Weltwirtschaft und den in den letzten Monaten gestiegenen Rohwarenpreise war vielmehr von einer etwas höheren Inflationsprognose auszugehen. Bis zum ersten Quartal 2017 bleibt der Verlauf der Inflation zwar nahezu gleich. Danach dämpfen jedoch gemäss der Schweizerischen Nationalbank die etwas weniger günstigen Aussichten für die Weltwirtschaft die Teuerung in der Schweiz. Die SNB geht zwar weiterhin davon aus, dass sich das moderate Wachstum der Weltwirtschaft fortsetzen wird, hat jedoch ihre Wachstumserwartungen für Grossbritannien und die Eurozone deutlich nach unten revidiert. Denn die Entscheidung Grossbritanniens für einen Austritt aus der Europäischen Union habe beträchtliche Unsicherheit ausgelöst, was das Wirtschaftswachstum negativ beeinflusst.

Kaum Teuerung auch in den nächsten Jahren

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE SEPTEMBER 2016
Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: Schweizerische Nationalbank

Das Inflationsziel von 2% bleibt Zukunftsmusik

Mit -0.4% bleibt die Inflationsprognose für 2016 unverändert. Für 2017 sinkt die Prognose von 0.3% auf 0.2%. Und für 2018 sieht die Schweizerische Nationalbank mittlerweile nur noch eine Inflation von 0.6% (gegenüber 0.9% im Juni). Die Schweizerische Nationalbank wird sich demnach noch

längere Zeit nicht mit der Frage einer Leitzinserhöhung auseinandersetzen müssen. Dies, obwohl die Nationalbank für 2016 ein solides Wirtschaftswachstum für die Schweiz von rund 1.5% erwartet. Auch dürfte die Erholung gemäss SNB allmählich den Arbeitsmarkt erfassen und die Arbeitslosigkeit stabilisieren. Ein Wermutstropfen bleibt hingegen die Auslastung der Produktionskapazitäten, welche von der Nationalbank als unbefriedigend bezeichnet wird.

Negative Zinsdifferenz bleibt zentral

Für die Schweizerische Nationalbank bleibt die negative Zinsdifferenz zum Ausland, im Speziellen zur Eurozone, das zentrale Element der Geldpolitik. Denn diese Zinsdifferenz macht den Franken weniger attraktiv und trägt zu einer weiteren Abschwächung des Frankens bei. Dies hilft, die Preisentwicklung zu stabilisieren und die Wirtschaftsaktivität zu unterstützen. Gleichzeitig wird die SNB ihre gezielten Devisenmarktinterventionen wie gehabt weiterführen

Zinsdifferenz gegenüber dem Euro bleibt stabil



Quelle: Bloomberg

Wechselkurs zum Euro im Fokus

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank bleibt für den weiteren Verlauf der Schweizer Zinsen deshalb richtungsweisend. Denn die Schweizerische Nationalbank wird ihr Handeln auch zukünftig in erster Linie auf den Wechselkurs ausrichten. Die SNB wird ihr Zielband also weiterhin so festlegen, dass eine genügend grosse negative Zinsdifferenz zum Euroraum bestehen bleibt. Solange die EZB also an ihrer ultraexpansiven Geldpolitik festhält, ist eine Zinserhöhung auch in der Schweiz kein Thema. Eine erste Zinserhöhung der SNB erwarten wir frühestens im zweiten Halbjahr 2018.

Disclaimer: Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer andern Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.