



### Kommunikation

Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon +41 58 631 00 00  
[communications@snb.ch](mailto:communications@snb.ch)

Zürich, 21. September 2023

---

## Geldpolitische Lagebeurteilung vom 21. September 2023

### Nationalbank belässt SNB-Leitzins unverändert bei 1,75%

Die Nationalbank belässt den SNB-Leitzins unverändert bei 1,75%. Die über die letzten Quartale deutlich gestraffte Geldpolitik wirkt dem immer noch vorhandenen Inflationsdruck entgegen. Es ist aus heutiger Sicht nicht auszuschliessen, dass eine weitere Straffung der Geldpolitik nötig werden könnte, um die Preisstabilität in der mittleren Frist zu gewährleisten. Die Nationalbank wird die Entwicklung der Inflation in den kommenden Monaten deshalb genau beobachten. Um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen, ist die Nationalbank zudem bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv zu sein. Im gegenwärtigen Umfeld stehen dabei Devisenverkäufe im Vordergrund.

Sichtguthaben der Banken bei der SNB werden unverändert bis zu einer bestimmten Limite zum SNB-Leitzins von 1,75% verzinst. Guthaben oberhalb dieser Limite werden zu 1,25% verzinst. Damit gilt für solche Sichtguthaben wie bisher ein Zinsabschlag von 0,5 Prozentpunkten relativ zum SNB-Leitzins.

Die Inflation ist über die letzten Monate weiter zurückgekommen und lag im August bei 1,6%. Dieser Rückgang war vor allem auf eine geringere Teuerung bei importierten Waren und Dienstleistungen zurückzuführen.

Die neue bedingte Inflationsprognose beruht auf der Annahme, dass der SNB-Leitzins über den gesamten Prognosezeitraum 1,75% beträgt (Grafik 1). Die neue Prognose liegt mittelfristig etwas unterhalb derjenigen vom Juni, dies in erster Linie wegen der konjunkturellen Abkühlung und eines etwas tieferen Inflationsdrucks aus dem Ausland. Die Inflationsprognose liegt im Jahresdurchschnitt bei 2,2% für 2023 und 2024 und bei 1,9% für 2025 (Tabelle 1). Sie liegt somit am Ende des Prognosezeitraums knapp im Bereich der Preisstabilität.

Die Weltwirtschaft legte im zweiten Quartal dieses Jahres moderat zu. Die Inflation bildete sich zwar in vielen Ländern weiter zurück, sie liegt aber nach wie vor deutlich über den

**Medienmitteilung**

jeweiligen Zielwerten. Vor diesem Hintergrund haben zahlreiche Zentralbanken über das vergangene Quartal ihre Geldpolitik weiter gestrafft, wenn auch langsamer als in den Vorquartalen.

Die Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft für die kommenden Quartale bleiben verhalten. Gleichzeitig dürfte die Inflation global vorläufig erhöht bleiben. Mittelfristig sollte sie aber wieder auf moderatere Niveaus zurückkehren, nicht zuletzt dank der restriktiveren Geldpolitik.

Dieses Szenario für die Weltwirtschaft unterliegt nach wie vor grossen Risiken. Insbesondere könnte die hohe Inflation in einigen Ländern persistenter ausfallen als erwartet und dort eine weitere Straffung der Geldpolitik notwendig machen. Ebenso könnte sich die Energiesituation in Europa im kommenden Winterhalbjahr wieder verschärfen. Eine ausgeprägte Verlangsamung der Weltwirtschaft ist demnach nicht auszuschliessen.

In der Schweiz stagnierte das Bruttoinlandprodukt (BIP) im zweiten Quartal 2023. Der Dienstleistungssektor wuchs erneut solide, während die Wertschöpfung in der Industrie deutlich schrumpfte. Der Arbeitsmarkt blieb robust, und die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten waren nach wie vor überdurchschnittlich ausgelastet, wenn auch nur noch leicht.

Im weiteren Jahresverlauf dürfte das Wachstum schwach bleiben. Dämpfend wirken die verhaltene Nachfrage aus dem Ausland, die teuerungsbedingten Kaufkraftverluste und die restriktiveren Finanzierungsbedingungen. Insgesamt dürfte das BIP in der Schweiz dieses Jahr um rund 1% wachsen. Die Arbeitslosigkeit wird in diesem Umfeld voraussichtlich weiter leicht ansteigen, und die Auslastung der Produktionskapazitäten dürfte etwas zurückgehen.

Wie für das Ausland unterliegt auch die Prognose für die Schweiz grosser Unsicherheit. Hauptrisiko ist eine ausgeprägtere konjunkturelle Abschwächung im Ausland.

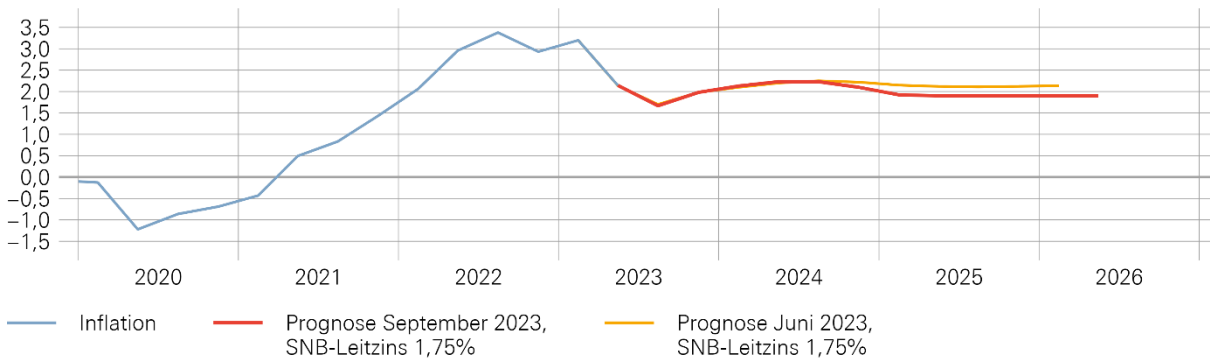
Am Hypothekar- und Immobilienmarkt hat die Dynamik über die letzten Quartale spürbar abgenommen. Die Verwundbarkeiten an diesen Märkten bestehen aber nach wie vor.

Vertiefte Informationen zum geldpolitischen Entscheid finden sich in den [Einleitenden Bemerkungen des Direktoriums](#).

Medienmitteilung

**BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE SEPTEMBER 2023**

Veränderung des Landesindexes der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

**BEOBACHTETE INFLATION SEPTEMBER 2023**

	2020				2021				2022				2023				2020	2021	2022
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Inflation	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	2,1	3,0	3,4	2,9	3,2	2,1			-0,7	0,6	2,8

Quelle: BFS

**BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE SEPTEMBER 2023**

	2023				2024				2025				2026				2023	2024	2025
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Prognose Juni 2023, SNB-Leitzins 1,75%		2,1	1,7	2,0	2,1	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1				2,2	2,2	2,1
Prognose September 2023, SNB-Leitzins 1,75%			1,7	2,0	2,1	2,2	2,2	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9			2,2	2,2	1,9

Quelle: SNB