



« Es ist nicht die Aufgabe der SNB, hohe ausländische Vermögenswerte zu horten. »

Rudolf Minsch

Gut so: Trotz Zinspause wird die Geldpolitik straffer

22.09.2023

Auf einen Blick

Etwas überraschend hat die SNB darauf verzichtet, den Zinssatz von derzeit 1,75 um weitere 0,25 Prozent-Punkte zu erhöhen. Dies zeigt zweierlei: Erstens ist die Schweiz im Vergleich zum Ausland in einer privilegierten Lage, denn die Inflation ist vergleichsweise tief. Die Inflationsrate liegt derzeit mit 1,6 Prozent sogar innerhalb des Zielbandes, welches sich die SNB selbst gesetzt hat. Zweitens aber bedeutet die Zinspause keineswegs, dass die SNB die Geldpolitik nicht weiter straffen wird. Nach wie vor verfügt sie über sehr grosse Devisenbestände. Diese gilt es weiter abzubauen. Damit strafft die SNB die Geldpolitik über eine Quantitative Straffung und vorerst nicht via höhere Zinsen. Der Erhalt der Preisstabilität geniesst bei unserer Währungsbehörde richtigerweise oberste Priorität.

Es hätte gute Gründe gegeben, die Zinsen weiter anzuheben. Die Inflation ist hartnäckig. Zwar liegt sie in der Schweiz derzeit innerhalb des Zielbandes der SNB zwischen 0 und 2 Prozent. Dennoch ist absehbar, dass aufgrund anstehender Lohnerhöhungen, Anpassungen bei den Mieten und

Energiepreissteigerungen die Teuerung in der Schweiz wieder anziehen wird. Gleichzeitig wird die sich abzeichnende wirtschaftliche Abschwächung dazu beitragen, dass der Druck auf steigende Preise nachlässt.

Die geldpolitische Straffung muss aber nicht nur mit Zinserhöhungen erfolgen. Die SNB verfügt immer noch über riesige Vermögen in ausländischer Währung. Ende Juli haben die Fremdwährungsreserven in konvertierbaren Währungen rund 700 Milliarden Franken betragen. Diese werden mittlerweile etwas tiefer sein, hat die SNB doch im August und September wohl mit deren Abbau begonnen. Doch zum Vergleich: vor der Finanzmarktkrise haben diese Reserven weniger als 50 Milliarden Franken betragen. Die SNB hat Devisenanlagen angehäuft, um einer zu starken Aufwertung des Frankens entgegenzuwirken. Es war aber immer die Idee, sich bei Gelegenheit wieder von diesen Beständen zu trennen.

Es ist richtig und zielführend, wenn die SNB die Devisenbestände nun reduzieren will. Es ist nicht die Aufgabe der SNB, hohe ausländische Vermögenswerte zu horten. Dies bedeutet, dass die geldpolitische Straffung weiter geht. Das ist gut so. Profitieren wir in der Schweiz doch stark von stabilen Preisen: Weil die Wirtschaft eine bessere Planungssicherheit hat, wird mehr in der Schweiz investiert, so dass hochstehende Arbeitsplätze angeboten werden. Weil Geld seinen Wert behält, werden Sparer nicht schleichend enteignet. Weil wir alle uns viel einfacher ein Bild darüber machen können, welche Angebote günstig sind und weil niemand Dinge sofort kaufen muss, nur um künftige Preissteigerungen zu umgehen. Preisstabilität schafft Sicherheit, bessere Planbarkeit und verhindert, dass unnötige Leerläufe entstehen. Preisstabilität ist der wohl am meisten unterschätzte Ermöglicher für Wohlstand.



Rudolf Minsch

Leiter Wirtschaftspolitik & Aussenwirtschaft, Chefökonom, Stv. Vorsitzender der Geschäftsleitung

