

SNB bleibt entspannt

Die SNB bleibt gelassen und hat allen Grund dazu. Wie erwartet belies sie ihren Leitzins am 24. September bei 0%. Der Inflationsdruck bleibt im internationalen Vergleich aussergewöhnlich gering. Immobilienanlagen und dividendenstarke Aktien sind weiterhin attraktive Alternativen zu Anleihen.

Die SNB belässt den Leitzins im September bei 0% – gemäss den Markterwartungen. In unserer aktualisierten Zinsprognose erwarten wir vorerst keine Leitzinsanpassung. Die SARON- und Swap-Sätze dürften in den kommenden Monaten leicht steigen (vgl. Abb.).

Inflationsinsel Schweiz

Die SNB hat ihre bedingte Inflationsprognose lediglich leicht angehoben. Kurzfristig rechnet sie mit etwas mehr Teuerung als noch im Juni, während sie die mittelfristigen Inflationsaussichten marginal angehoben hat. Die Jahresteuierung stieg im August überraschend von 0.4% auf 0.8%. Dieser Anstieg ist jedoch vor allem auf höhere Energiepreise zurückzuführen und signalisiert keinen breit angelegten Preisdruck. Dafür spricht auch die Kerninflation, die sich lediglich marginal von 0.3% auf 0.4% erhöhte. Die von der SNB berechnete geglättete Kernteuerung, der sogenannte «Trimmed Mean», bleibt ebenfalls sehr niedrig. Unter dem Strich bleibt das Inflationsumfeld in der Schweiz ausgesprochen entspannt.

EZB- und Fed-Schritte helfen

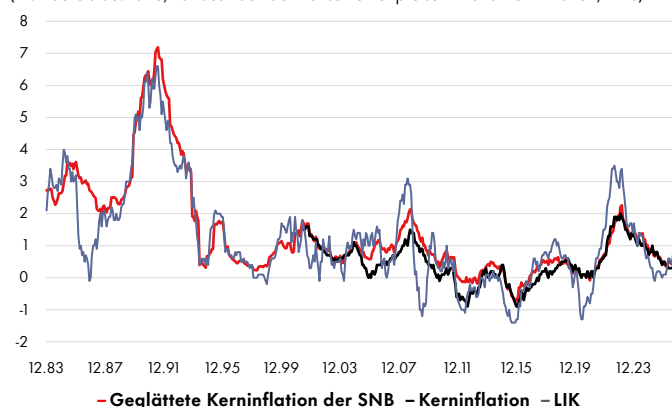
Die EZB war die erste grosse Zentralbank, die im Zuge des energiepreisgetriebenen Inflationschubs bereits im Juni 2026 die Zinsen an hob. Im September legte sie nach. Gründe waren die erneut steigenden Energiepreise und die erhöhte Teuerung. Umso gespannter richteten sich die Blicke anschliessend über den Atlantik, nachdem die Fed erstmals nach drei Jahren eine Zinserhöhung beschloss. Der Fed-Vorsitzende Kevin Warsh entging dabei Trumps öffentlichem Zorn. Stattdessen nimmt der US-Präsident nun das aus seiner Sicht feindselige Fed-Direktorium ins Visier. Die Märkte quittierten den Schritt mit Erleichterung: Die impliziten Inflationserwartungen fielen rapide und bremsen zwischenzeitlich den weltweiten Aufwärtsdruck auf die Renditen der Staatsanleihen.

Franken bleibt strukturell stark

Die deutlich höheren Leitzinsen in der Eurozone und den USA stützen sowohl den Euro und den US-Dollar gegenüber dem Franken. Das dämpft

Inflation: Bleibt auf sehr tiefem Niveau

(12.1983 bis 08.2026; Landesindex der Konsumentenpreise LIK und Kerninflation, in %)



Quelle: BFS, SNB, SZKB

Prognose: Zinsen steigen leicht

(31.01.2011 bis 31.12.2028; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB



Schwyzer
Kantonalbank

den Aufwertungsdruck auf den Franken und erweitert den geldpolitischen Spielraum der SNB. Mittel- bis langfristig halten wir jedoch an der Frankenstärke fest. Gemäss unserer Einschätzung dürfte sich der Euro mittelfristig leicht abschwächen. Beim US-Dollar rechnen wir mit einem leichten Abwärtsverlauf. Das Risiko einer erneuten Frankenstärke – etwa aufgrund eines Konjunkturabschwungs oder der Schuldenlage in der Eurozone und in den USA – halten wir aktuell jedoch für gering.

Obligationenrenditen jüngst gestiegen

Die Inflation in der Schweiz bleibt zwar sehr niedrig, doch die Zinsmärkte spielen auch nach internationalen Regeln. Die Schweiz kann sich dem globalen Anstieg der Renditen nicht vollständig entziehen. Am kurzen Ende hielt sich die Schweizer Zinskurve lange bemerkenswert ruhig. Doch die weltweit höheren Inflationszahlen und der steigende Renditedruck haben inzwischen auch hierzulande Spuren hinterlassen. Die Zinskurve hat sich leicht nach oben verschoben und die erste Zinserhöhung rückt auch in der Schweiz langsam näher. Die Märkte preisen bereits für März 2027 einen ersten Zinsschritt ein. Das halten wir allerdings für zu früh. Die Inflationsdynamik bleibt zu verhalten, um eine rasche geldpolitische Wende zu rechtfertigen. Wir rechnen mit den ersten beiden Zinsschritten im September und Dezember 2027, jeweils um 25 Basispunkte.

Profitieren vom Renditeanstieg

Die Schweizer Zinskurve ist Mitte September über sämtliche Laufzeiten hinweg gestiegen. Damit stellt sich für Anlegerinnen und Anleger die taktische Frage neu: Währungsrisiken eingehen, mehr Kreditrisiko übernehmen oder die Duration verlängern? Aus unserer Sicht eröffnet der jüngste Renditeanstieg vor allem in der Eurozone und in den USA Chancen, das Portfolio selektiv um Anleihen mittlerer bis längere Laufzeit zu ergänzen. Gleichzeitig könnten Kursgewinne die Gesamtrendite von Anleihen erhöhen, sollten die Renditen wieder nachgeben. Für eine Umsetzung stehen unter anderem Fondslösungen mit einem fixen Verfall zur Verfügung. Für Anlegerinnen und Anleger, die bewusst keine Wechselkursrisiken eingehen möchten, bietet sich eine gestaffelte Strategie in Franken-Anleihen an. Wir bevorzugen eine Kombination aus kurzen und längeren Laufzeiten sowie Emittenten guter Bonität.

Alternativen zu Anleihen

Die Zinsrenditen abzüglich der Gebühren sind im Franken wenig attraktiv. Mögliche Alternativen zu Obligationen sind defensive, dividendenstarke Aktien sowie Immobilienanlagen. Die Eigenschaften solcher Anlagen sind ähnlich, jedoch ist das Risikoprofil nicht identisch. Wir empfehlen Ihnen, die Anlagemöglichkeiten mit Ihrer Ansprechperson zu überprüfen.

Impressum

© SZKB 2026. Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz

Redaktionsschluss: 24. September 2026

Redaktion

Jason Giezendanner, Thomas Rühl, Daniela Steinbrink

Disclaimer

Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diese angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.



**Schwyzer
Kantonalbank**