

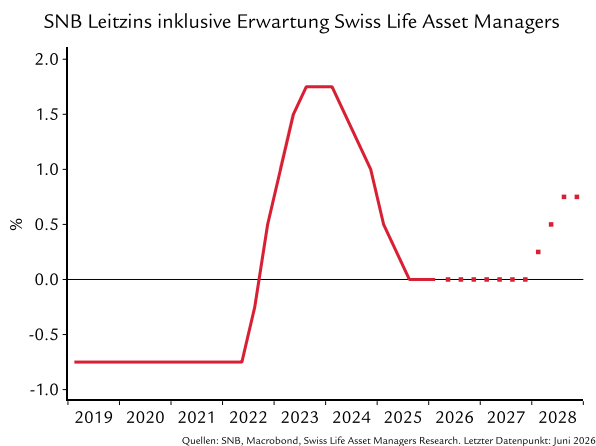
Juni 2026

### In Kürze

Nach der Zinserhöhung der EZB um 25 Basispunkte in der vergangenen Woche hat die SNB erwartungsgemäss nicht nachgezogen und den Leitzins bei 0.0% belassen. Neben der weiterhin moderaten inländischen Inflation wirken die jüngsten Entwicklungen im Nahen Osten, inklusive erstmals konkrete Anzeichen möglicher politischer Annäherungen, dämpfend auf die Inflationsrisiken – was die abwartende Haltung der SNB zusätzlich stützt. Gleichzeitig unterstreicht die Notenbank ihre anhaltende Interventionsbereitschaft am Devisenmarkt, um einer übermässigen Aufwertung des Schweizer Francs entgegenzuwirken.

Insgesamt spricht das Umfeld am Schweizer Markt damit eher für anhaltende Stabilität als für steigende Zinsen, weswegen wir auch nicht von einer Straffung der Geldpolitik in absehbarer Zukunft ausgehen.

### Ausgedehntes Nullzinsumfeld



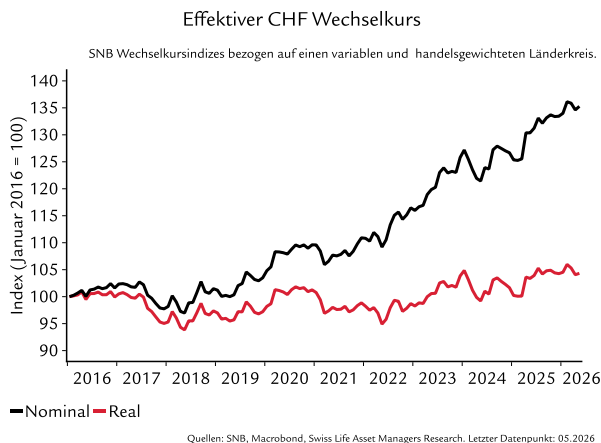
Am 11. Juni 2026 hat die EZB die Leitzinsen um 25 Basispunkte erhöht und die erwartete Inflation in ihrem Basisszenario aufgrund höherer Energiekosten nach oben revidiert. Der Markt preist weiterhin leicht steigende Leitzinsen im Euroraum ein, wenn auch in

einem zuletzt abgeschwächten Ausmass, und bringt die SNB aufgrund des grösseren Zinsdifferentials in eine etwas komfortablere Lage.

Vor diesem Hintergrund sehen wir für die SNB keinen direkten Handlungsbedarf: Die realisierte Inflation lag im Mai 2026 mit 0.6% auf einem sehr moderaten Niveau und auch die aktualisierte bedingte Inflationsprognose bewegt sich weiterhin zwischen 0.5% und 0.8% über den Prognosehorizont.

Daher erwarten wir in der Schweiz weiterhin ein ausgedehntes Nullzinsumfeld und gehen erst von einer schrittweisen geldpolitischen Normalisierung auf 0.75% ab 2028 aus. Eine schnellere Straffung von Seiten der SNB wäre nur bei einer Serie von Leitzinserhöhungen der EZB zu erwarten, was angesichts des aktuellen Inflationsausblicks weniger wahrscheinlich ist. Ein Szenario wie 2022 / 2023 mit einer Anhebung des SNB-Leitzinses um 2.5% innerhalb von fünf Quartalen erachten wir aus heutiger Sicht als ausgeschlossen.

## Reale Frankenstärke relativiert nominale Aufwertung



Die SNB signalisiert weiterhin eine erhöhte Bereitschaft, am Devisenmarkt zu intervenieren und den Schweizer Franken zu schwächen – die tatsächlichen

Interventionen blieben Schätzungen zufolge in den letzten Monaten jedoch begrenzt.

Seit Januar 2016 hat sich der Schweizer Franken (handelsgewichtet gemäss SNB-Methode) um rund 35% aufgewertet. Für den Aussenhandel ist jedoch nicht der nominale, sondern der inflationsbereinigte und damit reale Wechselkurs entscheidend: Dieser ist im selben Zeitraum lediglich um etwa 4% gestiegen.

Zwar lässt sich eine Aufwertung des Schweizer Francs nicht leugnen, ihr Ausmass ist jedoch deutlich geringer, als es auf den ersten, nominalen Blick erscheint. Dies begrenzt sowohl den potenziellen Umfang als auch die Wahrscheinlichkeit allfälliger Interventionen. Ausserdem wurde mit der jüngsten Leitzinserhöhung der EZB auch hier etwas Druck von der SNB genommen.

## Kontakt



**Brian Buchmann**  
Head CHF Bonds & Mortgages  
brian.buchmann@swisslife-am.com  
in @bbuchmann



**Marc Brüttsch**  
Chief Economist  
marc.bruetsch@swisslife-am.com  
in @marc\_brüttsch

### Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com/research](http://www.swisslife-am.com/research)



### Erstellt und verabschiedet durch das Macroeconomic Research Department, Swiss Life Investment Management Holding AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

**Frankreich:** Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstrasse 125, D-60598 Frankfurt am Main, und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VIIs gt 1, NO-0161 Oslo. **Italien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Dänemark:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.