

22. August 2025

Marktausblick für Finanzierungen

Ausführlich

Schweizer Konjunktur und Inflation

Trotz positiver Signale aus den Verhandlungen wird die Schweiz mit einem der höchsten Zölle abgestraft. Die Schweizer Wirtschaft war bereits vorher durch eine schwache Exportnachfrage und einer Dollar-Abwertung von mehr als 10 % unter Druck. Falls der Pharmasektor wie bisher ausgenommen ist, bedeutet der Zoll von 39 % eine Abschwächung der Wirtschaft, aber keine Rezession. Falls Pharmaprodukte ebenfalls mit 39 % besteuert werden, ist die Gefahr einer Rezession hoch. Die Hoffnung besteht, dass die Schweiz die Zölle durch Verhandlungen senken kann.

Die Schweizer Inflationsrate betrug im zweiten Quartal durchschnittlich 0 %, wie die SNB erwartet hat. Falls die SNB weiterhin recht behält, wird die Inflationsrate im zweiten Halbjahr leicht ansteigen. Im Juli tat sie es bereits. Sie kletterte auf 0.2 %. Auch die Kernteuerung notierte mit 0.8 % im Juli leicht höher als im Vormonat. Dies sind gute Nachrichten, da die Inflation für den Geschmack der SNB derzeit etwas zu tief ist.

Der Schweizer Franken

Der Euro-Franken-Wechselkurs blieb im Sommer mehrheitlich im Bereich zwischen 93 und 94 Rappen pro Euro. Nach einem kurzen Tauchgang auf unter 93 Rappen pro Euro Ende Juli, hat sich der Wechselkurs wieder auf 94 Rappen pro Euro erholt. Das mag für dieses Wechselkurspaar volatil sein, doch gegenüber den anderen grossen Währungen waren die Schwankungen heuer viel grösser. Insbesondere die deutliche Aufwertung des Franken gegenüber dem US-Dollar macht Anlegern und Unternehmen heuer zu schaffen. Der schwache Dollar wird sich vermutlich nicht erholen. Im besten Fall bleibt er stabil, doch das Risiko einer weiteren Abschwächung besteht.

Das aktuelle Zinsumfeld

Die SNB hat an ihrer Sitzung am 19. Juni die Zinsen um 25 Basispunkte gesenkt. Der Leitzins beträgt nun 0 %. Es war die sechste Zinssenkung in Folge. Seit März 2024 hat die SNB die Geldpolitik um 175 Basispunkte gelockert. Dies ist leicht weniger als die EZB (200 Basispunkte), aber mehr als das Federal Reserve (100 Basispunkte). Der Grund für die Zinssenkung war die tiefe Inflation.

Die Schweizer Zinskurve ist auf einem sehr tiefen Niveau. Die Renditen der zwei- und dreijährigen Staatsanleihen befinden sich nach wie vor im negativen Bereich. Die Zinskurve ist zudem relativ flach. Die Differenz zwischen langen und kurzen Zinsen ist aus historischer Sicht gering. Sie dürfte sich in den nächsten 12 Monaten vergrössern, indem die langen Zinsen stärker steigen als die kurzen.

Zinsprognose

Nachdem die SNB den Leitzins sechs Mal in Folge gesenkt hat, ist er nun an der besonderen Marke von 0 % angekommen. An der nächsten Sitzung Ende September wird die SNB entscheiden, ob es zur siebten Zinssenkung kommen wird. Vermutlich ist das nicht der Fall. Die Inflationsrate hat sich stabilisiert und ist zuletzt angestiegen. Sie gibt also keinen Anlass zur Lockerung der Geldpolitik. Ob eine Zinssenkung den Franken gegenüber dem US-Dollar genug abschwächen lassen würde, um den Exportunternehmen gegen die US-amerikanischen Importzölle von 39 % zu helfen, ist fraglich. Gezielte Interventionen auf dem Devisenmarkt wären hilfreicher als eine Zinssenkung. Darum wird die SNB den Leitzins bei 0 % behalten – nicht nur im September, sondern auch im Dezember. Unserer Einschätzung nach war die Zinssenkung im Juni die letzte in diesem Zyklus. Die nächste Aktion der SNB wird eine Zinsanhebung sein. Aber bis es so weit ist, wird es noch mehrere Quartale dauern.

Zinsprognose (Zinsen in %)

	Aktuell 22.08.2025	Prognose in 3 Monaten	Prognose in 12 Monaten
SARON	-0.04	0.00	0.03
Swap 3 Jahre	0.01	0.13	0.30
Swap 5 Jahre	0.18	0.30	0.55
Swap 10 Jahre	0.52	0.63	0.81

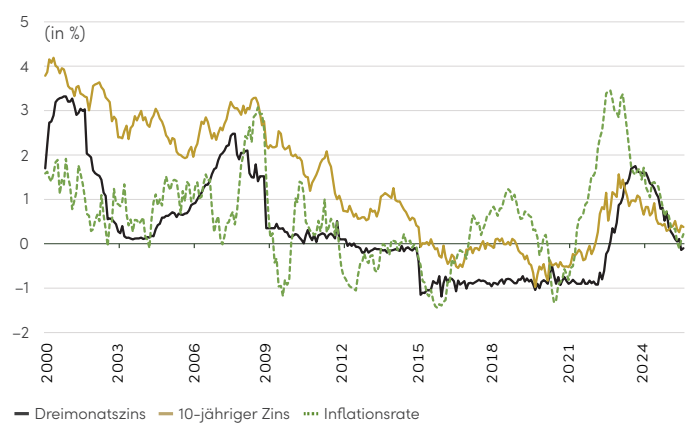
Langfristige Zinsentwicklung

Nachdem die SNB im Juni 2023 den Leitzins auf 1.75 % angehoben hatte, verblieb er lediglich neun Monate auf diesem Niveau. Dann senkte die SNB den Leitzins an jeder Sitzung. Mittlerweile ist das Schweizer Zinsniveau wieder bei 0 % angelangt.

Die europäischen Investitionen werden in den nächsten Jahren die Wirtschaft der Eurozone ankurbeln. Davon wird auch die Schweiz profitieren. Es ist deshalb plausibel, dass die Schweizer Inflation in den nächsten Jahren ansteigen wird, so wie es die SNB-Prognose annimmt. Und wenn das passiert, dann wird die SNB den Spielraum kriegen, den Leitzins anzuheben. Es ist also wahrscheinlich, dass der nächste Zinsschritt der Schweiz nach oben gehen wird – wenn auch frühestens Ende 2026.

Die Langfristzinsen dürften früher schon abheben. Aufgrund der weltweit zunehmenden Staatsverschuldung werden die Langfristzinsen der Industrieländer mittelfristig steigen. Diesem Trend werden sich die Schweizer Langfristzinsen nicht entziehen können. Sie werden aber weniger stark steigen als die ausländischen Langfristzinsen. Das Schweizer Zinsniveau wird also tiefer bleiben als das ausländische, so wie das in den letzten Jahrzehnten fast immer der Fall war.

Zinsentwicklung Schweiz



Hinweis: Zins meint hier die Verfallsrendite der Schweizer Staatsanleihen
Quelle: Daten Macrobond

Disclaimer

Stand: 22.08.2025

Dies ist eine Marketingmitteilung. **Rechtlicher Hinweis:** Sämtliche Angaben dienen lediglich zu Informationszwecken. Die darin enthaltenen Informationen stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung (Beratung) dar. Die Angaben berücksichtigen weder die spezifische oder künftige Situation noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des Empfängers. Interessenten sollten sich deshalb auf jeden Fall von einer qualifizierten Fachperson beraten lassen. **Risikohinweis:** Interessenten sollten sich bewusst sein, dass die Kurse und Zinsen sowohl steigen als auch fallen können. Aus diesem Grund sind etwaige Angaben zur historischen Performance keine Garantie für die laufende und zukünftige Entwicklung. **Keine Zusicherung oder Gewährleistung:** Die Angaben in dieser Marketingmitteilung wurden unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die darin veröffentlichten Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in der Marketingmitteilung enthaltenen Informationen. Für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Verwendung dieser Marketingmitteilung allenfalls ergeben, wird jegliche Haftung ausgeschlossen.