

SNB-Leitzins: Nullzinsen sind noch nicht das Ende im aktuellen Zinszyklus

Die Zinsexperten des HBL Asset Managements erwarten im laufenden Jahr weitere Zinssenkungen. In sechs Monaten rechnen sie mit einem SNB-Leitzins von minus 0,5 Prozent.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat im Juni den SNB-Leitzins um 25 Basispunkte auf 0 Prozent gesenkt. Der Schritt wurde von den Finanzmärkten erwartet und wird von Marktteilnehmern verschiedentlich als Abschluss des aktuellen Zinssenkungszyklus interpretiert. Wir teilen diese Einschätzung nicht: Aus unserer Sicht handelt es sich lediglich um einen geldpolitischen Zwischenhalt – nicht um das Ende des Lockerungspfads.

Franken, Geopolitik und Handelskonflikte im Fokus

Die Lagebeurteilung der SNB von Mitte Juni 2025 zeigt deutlich, dass der Inflationsdruck in der Schweiz weiter abgenommen hat. Die Teuerung fiel zuletzt in den negativen Bereich (–0,1% im Mai 2025). Dies ist vor allem auf gesunkene Preise im Tourismus und bei Erdölprodukten zurückzuführen.

Zugleich trüben sich die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zunehmend ein: Einerseits nehmen geopolitische Spannungen weiter zu, andererseits bleiben die Herausforderungen im Handelskonflikt mit den USA weiter ungelöst. Der Schweizer Franken bleibt in diesem Umfeld als sicherer Hafen gefragt – mit entsprechendem Aufwertungsdruck.

Die Währungshüter relativieren zudem das kräftige Wachstum des Bruttoinlandprodukts im ersten Quartal 2025: Vorgezogene Exporte in die USA hätten das Ergebnis verzerrt. Bereinigt um diesen Sondereffekt zeige sich eine deutlich moderatere Wachstumsdynamik. Die SNB erwartet ein verhaltenes Wirtschaftswachstum von 1,0 bis 1,5 Prozent sowohl für 2025 als auch für 2026. Die Arbeitslosigkeit dürfte zudem leicht steigen. Ein starkes Statement hört sich anders an.

Weitere Zinssenkungen wahrscheinlich

Die Nationalbank betont, dass ihre bedingte Inflationsprognose nur unter der Annahme eines konstanten Leitzinses von 0 Prozent über den gesamten Prognosezeitraum im Bereich der Preisstabilität verbleibt. Ohne die heutige Zinssenkung läge die Prognose tiefer. Für uns ein

klares Signal dafür, dass bei veränderten Rahmenbedingungen weitere geldpolitische Anpassungen möglich sind. Dies zeigt sich bereits deutlich in den nochmals gesenkten Inflationsprognosen: Neu erwartet die SNB eine Teuerung von 0,2 Prozent für 2025, 0,5 Prozent für 2026 und 0,7 Prozent für 2027.

Wir erwarten daher zwei weitere Zinsschritte im Verlauf des zweiten Halbjahres 2025 – jeweils um 25 Basispunkte im September und Dezember. Dementsprechend rechnen wir per Dezember 2025 mit einem SNB-Leitzins von –0,5 Prozent (siehe Tabelle). Diese Einschätzung basiert auf der Erwartung einer weiteren wirtschaftlichen Verlangsamung, anhaltender globaler Unsicherheit und, sollte die Geldpolitik nicht weiter gelockert werden, dem Risiko einer starken Frankenaufwertung.

Bei Negativzinsen rücken Fix-Hypotheken in den Fokus

Auf der Nachfrageseite ist in einem Negativzins-Szenario davon auszugehen, dass Fix-Hypotheken mit festen Laufzeiten stärker in den Fokus rücken werden. Der Basiszins für eine SARON-Hypothek kann nicht tiefer sein als 0 Prozent. Bei weiteren Zinssenkungen durch die SNB werden demzufolge SARON-Hypotheken nicht mehr günstiger.

Festhypotheken hingegen könnten je nach Geschäftspolitik der Banken bei weiteren Zinssenkungen nochmals günstiger werden. Allerdings besteht bei der Festsetzung der Zinssätze für Festhypotheken keine feste Korrelation zum Leitzins, da auch andere Faktoren wie zum Beispiel die Zinsentwicklung im Ausland eine Rolle spielen.

Die heutige Zinssenkung ist kein geldpolitischer Schlusspunkt, sondern aus unserer Sicht ein bewusst gesetzter Zwischenstopp. Die SNB hat klar signalisiert, dass sie den starken Franken und die schwächeren globalen Impulse nicht aus dem Blick verliert. Sollte sich das aktuelle Umfeld nicht grundlegend verbessern, erscheint eine Fortsetzung der Lockerung im Herbst möglich – auch, um einer übermässigen Frankenstärke und einem dauerhaft zu tiefen Inflationsdruck entgegenzuwirken.

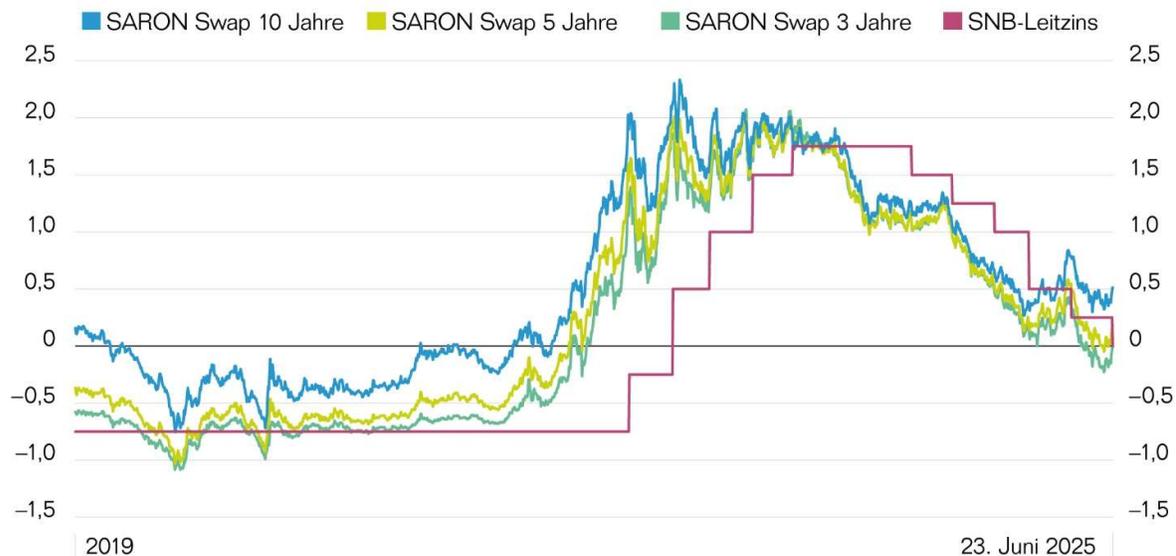
Aktuelle Zinsprognose HBL Asset Management per 23. Juni 2025

	Aktuell (23.06.2025)	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
SNB-Leitzins	0.00%	–0.25%	–0.50%	–0.50%
SARON Swap 3 Jahre	–0.10%	–0.20%	–0.40%	–0.35%
SARON Swap 5 Jahre	0.18%	0.00%	–0.15%	–0.05%
SARON Swap 10 Jahre	0.51%	0.25%	0.05%	0.20%

HBLASSET
MANAGEMENT

 Hypothekbank
Lenzburg

Langfristige Zinsentwicklung des SNB-Leitzinses und der CHF-SARON-Swapsätze in %



Disclaimer: Beim vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbung. Die enthaltenen Angaben dienen ausschliesslich der Information. Sie werden ausserhalb einer allfälligen vertraglichen Beziehung mitgeteilt und begründen kein Vertragsverhältnis zur Bank. Die Informationen stellen keine Aufforderung oder Empfehlung bzw. kein verbindliches Angebot zur Beanspruchung einer Finanzdienstleistung, zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen dar. Namentlich stellen sie keine Anlageberatung dar, tragen keinen individuellen Anlagezielen Rechnung und dienen nicht als Entscheidungshilfe. Vielmehr sind die Informationen allgemeiner Natur und wurden ohne Berücksichtigung der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie der Bedürfnisse des Lesers dieses Dokuments erstellt. Die Informationen wurden sorgfältig und nach bestem Wissen zusammengestellt. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Korrektheit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Jegliche Haftung für Schäden, die sich aus der Verwendung der vorliegenden Informationen ergeben, wird abgelehnt. Wer die Informationen nutzt, trägt dafür selbst die volle Verantwortung. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. Darüber hinaus ist die vergangene Performance eines Finanzinstrumentes kein verbindlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Im Weiteren wird auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» verwiesen, welche Sie auf unserer Website herunterladen können. Dieses Dokument ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, oder Bereitstellung der Informationen rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz.