

Zinsen: Im Spannungsfeld der Politik

Die SNB hat die Leitzinsen erwartungsgemäss um 25 Basispunkte gesenkt um der niedrigen Inflation entgegenzuwirken und den Schweizer Franken vor erneutem Aufwertungsdruck zu schützen. Die kurzen wie die langen Kapitalmarktzinsen sanken nach der Ankündigung. Neben den Notenbanken haben die US-Zölle und europäische Fiskalpakete im März für starke Zinsbewegungen gesorgt.

Nach der Leitzinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) vom 20. März sanken die Zinsen entlang der gesamten Zinsstrukturkurve. Auch mit dem neuen Leitzins von 0.25% dürfte die Inflation in der Schweiz sehr tief bleiben. Die SNB betont, dass Abwärtsrisiken zu ihrer aktuellen Inflationsprognose bestehen. Damit sind Deflationsrisiken gemeint, die im Fall einer raschen Aufwertung des Frankens eintreten könnten. Daher dürfte der Leitzins im Juni den Nullpunkt erreichen. Wir rechnen in unserer Prognose mit einer längeren Nullzins-Phase. Die Wahrscheinlichkeit negativer Leitzinsen bis Ende 2025 ist unserer Meinung nach gesunken, bleibt aber bestehen.

Gestiegene Laufzeitprämie

In der Schweiz ist die Laufzeitprämie Ende 2024 nach fast 2 Jahren aus dem Tiefschlaf erwacht. Die zusätzliche Rendite, die Anleger für Anleihen mit längerer Laufzeit erhalten, ist Anfang März sprunghaft angestiegen. Grund dafür ist vor allem das internationale Umfeld mit deutlich höheren Renditen deutscher Staatsanleihen.

Deutschland öffnet die Schatullen

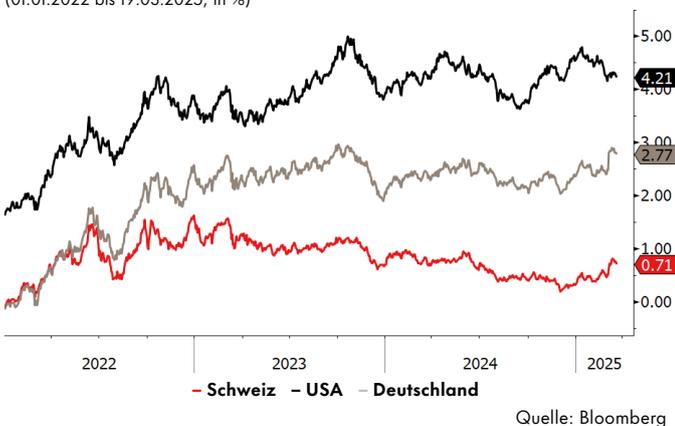
Der Zinsschrecken vom 6. März steckt Anlegerinnen und Anlegern noch tief in den Knochen. Das angekündigte Infrastruktur- und Rüstungsprogramm und die Aufweichung der deutschen und EU-weiten Vorgaben zu Staatsfinanzen hat zu einem Ausverkauf von Anleihen geführt. Der famose Satz von Friedrich Merz «was immer es braucht» führte zu einem massiven Anstieg der Kapitalmarktzinsen in Europa und schwappte sogar anfänglich auf die USA über. Bessere Wachstumsaussichten in Europa und eine höhere Inflation könnten weniger Leitzinssenkungen der EZB zur Folge haben. Gleichzeitig dürfte dies den Euro kurzfristig stützen und im Falle der Schweiz zu weniger Leitzinssenkungen seitens der SNB führen.

Renditen der US-Anleihen tiefer

Jüngste US-Indikatoren, wie das Konsumentenvertrauen und die Stimmung unter den Unternehmen deuten darauf hin, dass der Zollkrieg nicht nur inflationäre, sondern auch wachstumsdämpfend sein könnte.

Renditeentwicklung 10-jährige Staatsanleihen

(01.01.2022 bis 19.03.2025, in %)



Zinsprognose

(31.01.2011 bis 31.12.2026; in %)



fende Effekte hat. In diesem Spannungsfeld folgen die Zinsen äusserst volatil, je nach dem von wo der Wind gerade weht. Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen sind wegen der Konjunktursorgen und dem Ausverkauf der Euro-Anleihen stark gesunken.

diesem Grund erwarten wir auch für die kommenden Wochen einen unruhigen Verlauf der Renditen. In der Tendenz dürften die Zinsen längerfristiger Anleihen jedoch weiterhin leicht ansteigen.

Wohin gehen die Schweizer Zinsen?

Nun stellt sich die Frage, was der Nettoeffekt des Handelskrieges und einer lockeren Fiskalpolitik in Europa auf Wachstum und Inflation sein wird? Wir sind der Ansicht, dass aus der aktuellen Situation für die USA ein geringeres Wachstum und für Europa eine Beschleunigung resultieren wird. Gleichzeitig dürfte die Inflation auf beiden Seiten des Atlantiks leicht höher ausfallen als ursprünglich angenommen. In der Folge erachten wir einen Teil des Anstiegs der Laufzeitprämie für gerechtfertigt und haben die Prognosen für längerfristige Zinsen in der Schweiz nach oben revidiert.

Politisch geprägtes Umfeld

Veränderungen der Renditen von Staatsanleihen sind ein rascher und unabhängiger Indikator für die Erwartungen zur Konjunktur und den öffentlichen Finanzen. Beispielsweise hat das aggressive Budget der UK-Regierung von Liz Truss im Herbst 2022 einen steilen Renditeanstieg ausgelöst. Die Ängste vor einem enormen Defizit haben und unsicheren Anleihen haben sogar einen Regierungswechsel ausgelöst. Auch im aktuellen Umfeld reagieren die Obligationenmärkte äusserst volatil auf politische Richtungswechsel. Aus

Impressum

© SZKB 2025. Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz

Redaktionsschluss: 20. März 2025

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**