



Einschätzung zum Zins- und Hypothekarmarkt

Zinsmarkt

Die Zinskurve sinkt weiter in den negativen Bereich, insbesondere im mittleren Laufzeitsegment. Auch am langen Ende ist eine leichte Abwärtsbewegung erkennbar. Der Markt geht zunehmend von einer dauerhaft lockeren Geldpolitik aus, mit Leitzinsen, die länger im negativen Bereich bleiben könnten.

Geldpolitik

Im Umfeld einer schwachen US-Währung sind Deviseninterventionen für die SNB teuer und ineffizient. Sie bleibt daher auf den Leitzins als zentrales Instrument angewiesen. Eine Senkung auf 0% gilt als wahrscheinlichster Schritt. Eine Senkung um -0.50% wäre im aktuellen Umfeld überzogen.

Hypothekarzinsen

Die Hypothekarzinsen sind leicht gesunken, während sich die Zinssätze für zehnjährige Festhypotheken kaum verändert haben. Mit der erwarteten Zinssenkung im Juni werden SARON-Hypotheken ein letztes Mal günstiger werden. Für kurze und mittlere Laufzeiten ist der Spielraum nach unten ausgeschöpft. Am langen Ende besteht hingegen noch ein gewisser Spielraum für sinkende Zinsen im Verlauf der nächsten zwölf Monate.

Zinsmarkt

Die zweite geldpolitische Entscheidung der SNB in diesem Jahr rückt näher – und mit ihr vertieft sich die Dynamik der Negativzinsen entlang der Zinskurve, insbesondere im mittleren Laufzeitbereich. Noch vor wenigen Wochen unterschied der Markt binär zwischen Negativzinsen oder Nullzinsen. Inzwischen ist nur noch die Tiefe der Senkung offen. Die Frage ist nicht mehr ob, sondern wie weit die SNB gehen wird.

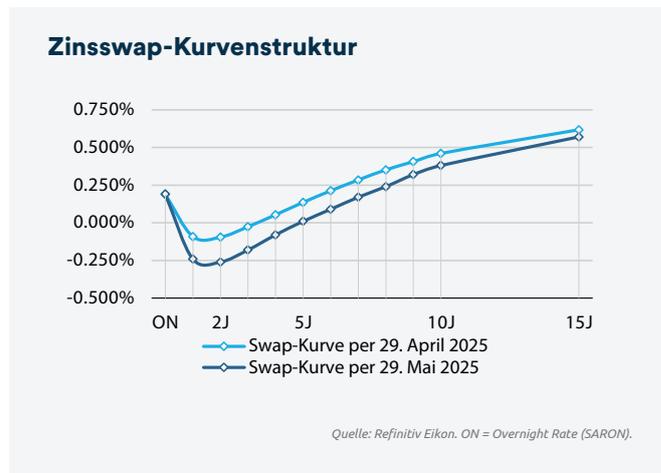
Die unterjährigen Swap-Sätze deuten klar auf eine Leitzinssenkung im September auf -0.25% hin, mit zunehmender Wahrscheinlichkeit weiterer Schritte bis -0.50% zum Jahresende. Auch das lange Ende der Kurve bewegt sich – wenn auch zögerlich – weiter in Richtung Null. Der Markt geht damit verstärkt davon aus, dass eine lockere Geldpolitik nicht nur temporär, sondern struktureller Natur sein könnte.

Für die Sitzung am 19. Juni preist der Markt implizit rund 0.30% Bewegung ein. Gleichzeitig sichern sich Akteure vermehrt gegen eine überraschend starke Reaktion der SNB ab – etwa in Form eines Schritts um ein halbes Prozent.

Schweizer Geldpolitik

Während weltweit die Zentralbanken mit hartnäckig hohen Langfristzinsen ringen, getrieben von wachsender Verschuldung, anhaltendem Inflationsdruck und geopolitischer Unsicherheit, präsentiert sich in der Schweiz ein gegensätzliches Bild. Hier sinken nicht nur die kurzfristigen, sondern zunehmend auch die langfristigen Zinsen – ein klares Zeichen dafür, dass sich das heimische Zinsumfeld vom internationalen Takt abkoppelt. Die Schweiz wird mehr und mehr zur geldpolitischen Ausnahme im globalen Kontext.

Für die SNB-Sitzung am 19. Juni rückt eine Rückkehr in den Negativzinsbereich in den Fokus, auch wenn wir einen derart entschlossenen Schritt zum aktuellen Zeitpunkt für verfrüht



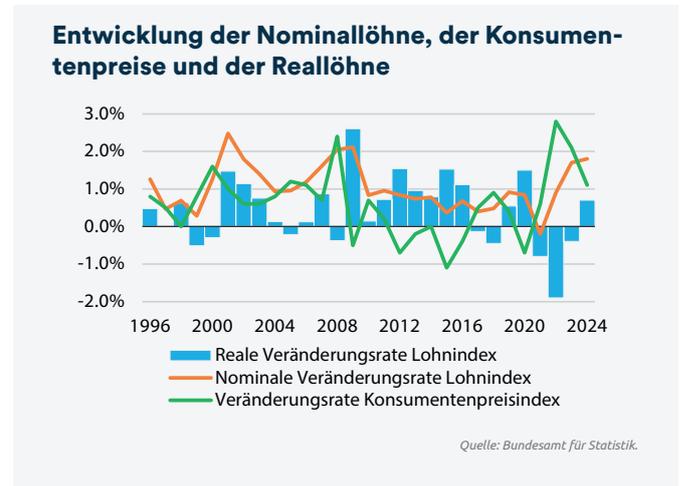
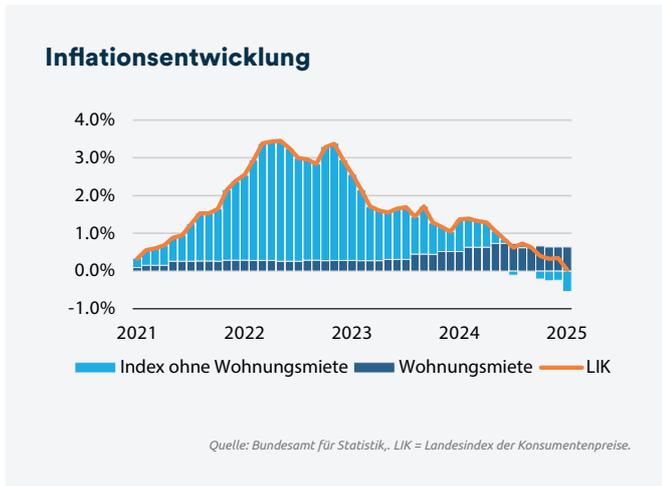
halten. Im Markt stellt sich längst nicht mehr die Frage nach dem Ob, sondern dem Wann – und vieles deutet darauf hin, dass der September dafür wahrscheinlicher ist als der Juni.

Bereinigt um die Wohnungsmieten liegt die Teuerung bereits bei -0.54% , was auf ein Umfeld hindeutet, in dem die Preise nicht mehr steigen, sondern zunehmend fallen. Zwar betont die SNB, dass sie sich nicht an kurzfristigen Schwankungen orientiert, sondern an mittelfristigen Preisentwicklungen, doch die anhaltende Schwäche der Teuerung lässt sich kaum ignorieren. Der Handlungsspielraum der SNB verengt sich zunehmend auf den Leitzins, da grossflächige Deviseninterventionen angesichts der Dollarschwäche derzeit wenig Spielraum bieten.

Ob die SNB ihren kräftigen Zinsschritt vom Dezember 2024 wiederholt und um 0.50% senkt, bleibt fraglich. Angesichts der erratischen, kaum prognostizierbaren Zollpolitik der Trump-Administration wäre ein solch aggressives Vorgehen voreilig und könnte missverständliche Signale an die Märkte senden. Zudem präsentiert sich die Binnenkonjunktur bislang stabil: Die provisorischen BIP-Daten für das erste Quartal überraschten

positiv, und die Löhne sind 2024 nach drei Jahren erstmals wieder real gestiegen – ein wichtiges Signal für den Konsum.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass die SNB im Juni einen weiteren, aber moderaten Schritt um 0.25% vollzieht – mit der Bereitschaft, vorübergehend negative Inflationsraten zu tolerieren, und im Bewusstsein, dass eine erneute Lockerung im September höchstwahrscheinlich folgen könnte.



Ausländische Geldpolitik

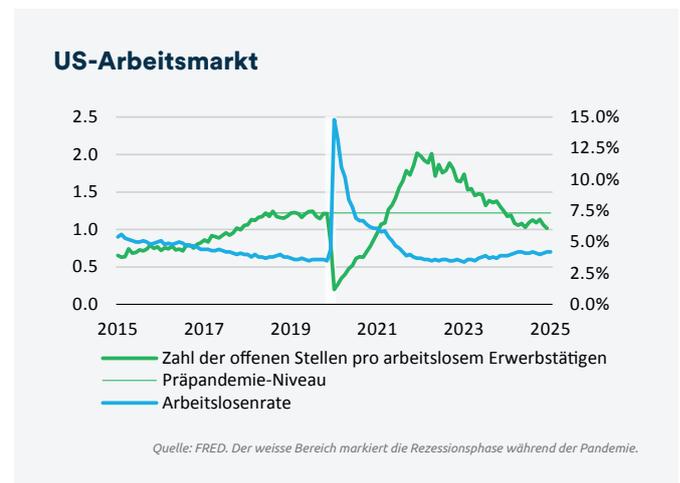
Kaum ist Trumps Zolloffensive gegen China etwas abgeflaut, zielt er schon auf Europa und zwar mit angedrohten Zöllen von 50%, die er als Verhandlungsdruckmittel in der Hinterhand behält. Parallel bröckelt die rechtliche Basis seiner globalen Zollpolitik: Gerichte stufen sie als verfassungswidrig ein, weil Präsident Trump seine Befugnisse überschritten hat. Zwar erlaubt ein Berufungsgericht vorerst das Weiterbestehen der globalen Zölle, doch sie gelten als verfassungswidrig. Das Zoll-Chaos geht damit in die nächste Runde.

auslösen könnte. Aus Sicht der Fed stellen diese Entwicklungen potenzielle Risiken dar, die einer nachhaltigen Rückkehr zur Preisstabilität im Weg stehen könnten. Vor diesem Hintergrund erscheint eine abwartende Haltung der Fed weiterhin als sachgerecht.

Auch geldpolitisch spricht derzeit vieles für Zurückhaltung. Die Fed dürfte an ihrer abwartenden Haltung auch bei der kommenden Entscheidung am 18. Juni festhalten. Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin solide, auch wenn die Zahl offener Stellen etwas zurückgegangen ist. Das leicht negative BIP-Wachstum im ersten Quartal dürfte in erster Linie durch vorgezogene Importe verzerrt sein, die im Vorfeld erwarteter Zollerhöhungen das Aussenhandelsaldo belasteten. Die binnenwirtschaftliche Nachfrage, gemessen an den privaten Endnachfragekomponenten, blieb stabil. Dennoch zeichnet sich eine zunehmende Unsicherheit ab, vor allem im unternehmerischen Verhalten. Zurückhaltung zeigt sich nicht nur bei Neueinstellungen, sondern auch bei Investitionen. Eine allmähliche Abschwächung der Arbeits- und Wirtschaftsdynamik erscheint plausibel. Solange diese Unsicherheiten nicht geklärt sind, dürfte selbst eine Zinssenkung kaum spürbare Impulse setzen.

Die EZB dürfte am 6. Juni eine weitere Zinssenkung um 0.25% beschliessen. Gleichzeitig stellt sich auch hier die Frage, ob geldpolitische Lockerungen im aktuellen Umfeld, in dem viele Wirtschaftsakteure abwarten und auf Klarheit hoffen, nicht an Wirkung verlieren und besser aufgeschoben würden. Die Inflation liegt weiterhin leicht über dem Zielwert der EZB, und die Konjunktur könnte grundsätzlich von einer expansiveren Geldpolitik profitieren – auch wenn dies die strukturellen Probleme nicht zu beheben vermag.

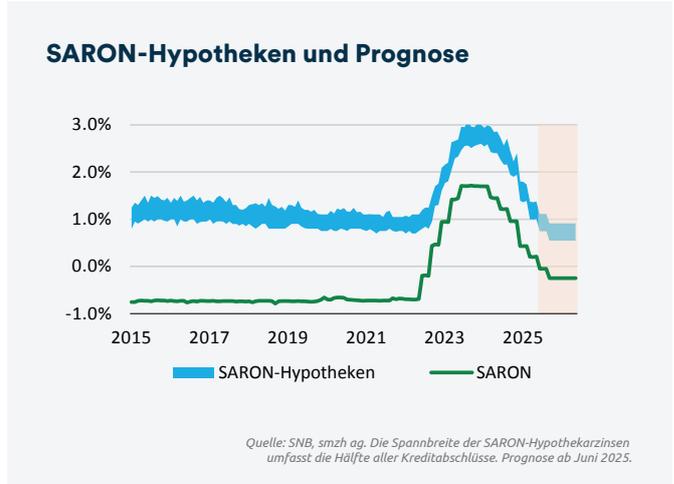
Was die inflationären Auswirkungen der Zollpolitik betrifft, bleibt das Bild diffus. Viele Unternehmen planen, die durch Zölle entstehenden Mehrkosten zumindest teilweise, teils aber auch vollständig an die Konsumenten weiterzugeben. Die generelle Bereitschaft zur Preisweitergabe ist zudem erhöht, da die Wirtschaft aus einem Hochinflationsumfeld kommt. Auch nicht direkt betroffene Firmen könnten die Gelegenheit nutzen, ihre Preise und damit ihre Margen anzuheben, was – ähnlich wie nach der Pandemie – erneut eine dynamische Preisspirale



Hypothekarzinsen

An der Zinsfront hat sich die Lage seit der letzten Einschätzung nur geringfügig verändert. Die Hypothekarzinsen sind nochmals leicht gesunken, insbesondere bei kurzen und mittleren Laufzeiten. Zehnjährige Festhypotheken blieben dagegen weitgehend stabil. Mit der erwarteten Leitzinssenkung dürfte der SARON ein weiteres Mal sinken, womit das verbleibende Senkungspotenzial ausgeschöpft wäre. Für SARON-Hypothekendarnehmer bedeutet das, dass weitere Zinsschritte keine direkte Entlastung bringen dürften.

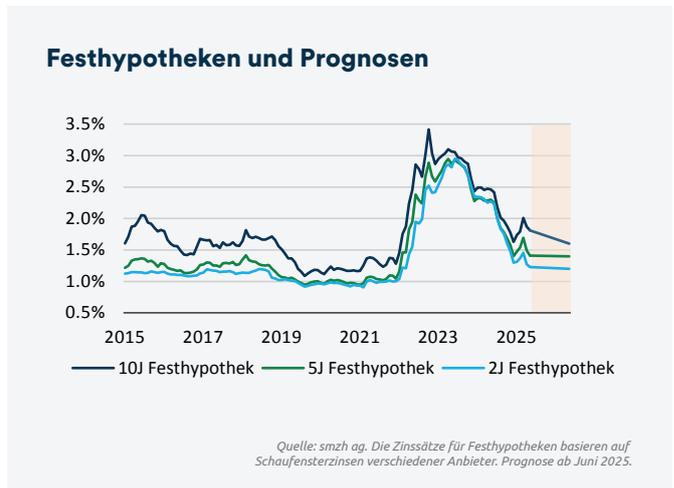
Festhypotheken mit zwei- bis fünfjähriger Laufzeit bleiben aktuell besonders attraktiv. Aufgrund tiefer Marktzinsen ergeben sich je nach Kreditmarge attraktive Konditionen zur Absicherung gegen Zinsänderungsrisiken. Auch zehnjährige Laufzeiten sind zurzeit interessant, selbst wenn aus unserer Sicht weiteres Abwärtspotenzial besteht. Wir halten einen moderaten Rückgang über die kommenden Monate für möglich, gehen aber davon aus, dass dieser mit einer gewissen Volatilität einhergehen dürfte.



Zinsprognose in Zahlen

	19.05.25	30.06.25	31.12.25	30.06.26	31.12.26
SARON	0.21	0.00	0.00	0.00	0.04
Swap 3 Jahre	-0.11	0.02	0.05	0.06	0.10
Swap 5 Jahre	0.07	0.20	0.22	0.23	0.27
Swap 10 Jahre	0.42	0.51	0.56	0.57	0.61

Quelle: Bloomberg, UBS Switzerland AG.
Bitte beachten Sie, dass es sich bei dem angegebenen Zinssatz teilweise um eine Prognose handelt und dieser sich sowohl nach unten wie oben verändern kann.



smzh für Sie

Unsere Expert:innen unterstützen Sie bei der Optimierung Ihrer Hypothekarstrategie.

- Lassen Sie Ihre Immobilie durch unsere Expert:innen bewerten (CHF 390.- anstatt CHF 1'250.-).
- Vergleichen Sie Ihre Hypothek durch uns kostenlos.
- Für eine selbstständige Schnellbewertung können Sie auch unseren Bewertungsrechner nutzen: www.smzh.ch/de/immobilienbewertung



Rufen Sie uns unter
+41 43 355 44 55 an oder
vereinbaren Sie einen
Termin online

Über uns

Die smzh ag ist ein unabhängiger Finanzdienstleister, der seinen Kunden mit einer umfassenden, transparenten und nachhaltigen Beratung in den Themenfeldern Finanzen & Anlagen, Vorsorge & Versicherungen, Hypotheken & Immobilien sowie Steuern & Recht zur Verfügung steht



Besuchen Sie uns in

Arosa · Aarau · Baden · Basel · Bern · Buchs SG · Chur · Frauenfeld · Luzern · Pfäffikon SZ · St. Gallen · Sursee · Zürich



smzh ag
Tödistrasse 53, CH-8002 Zürich
+41 43 355 44 55
contact@smzh.ch
www.smzh.ch

