

# Wir sehen Raum für eine weitere Zinssenkung der SNB im Juni

**Die Schweizerische Nationalbank (SNB) lockerte ihre Geldpolitik im März 2025 erneut und reduzierte den Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,25 Prozent. Dieser Schritt wurde erwartet. Damit nähert sich die Schweiz immer weiter einem Nullzinsumfeld an.**

Als Hauptgrund für die fünfte Zinssenkung in Folge nannte die SNB den anhaltend geringen Inflationsdruck. In den vergangenen Monaten fiel die Inflation mehrfach niedriger aus als prognostiziert. Primär aufgrund rückläufiger Strompreise sank die Verbraucherpreisinflation in der Periode November bis Februar von 0,7 Prozent auf 0,3 Prozent. Vorausschauend bleibt die bedingte Inflationsprognose der SNB weitgehend unverändert. Für das laufende Jahr rechnet die Nationalbank mit einer Inflation von 0,4 Prozent, für 2026 und 2027 jeweils mit 0,8 Prozent.

## Wirtschaftliche Prognosen von Unsicherheit geprägt

Das Basisszenario der SNB geht weiterhin von einem moderaten globalen Wirtschaftswachstum in den kommenden Quartalen aus. Die Unsicherheiten bleiben jedoch hoch. Einerseits könnte das kürzlich im Deutschen Bundestag beschlossene Konjunkturpaket das Wachstum in Europa und der Schweiz ankurbeln. Andererseits birgt die unberechenbare US-Wirtschaftspolitik das Risiko einer globalen Abschwächung.

Wenig Sorgen bereitet der SNB dagegen der Arbeitsmarkt in der Schweiz. Dieser entwickelt sich weiterhin ohne grosse Dynamik. Angesichts der schleppenden wirtschaftlichen Dynamik konnte nichts Anderes erwartet werden. Die SNB rechnet für das Jahr 2024 mit einem BIP-Wachstum von 1,0 bis 1,5 Prozent.

Besorgt zeigt sich die Nationalbank hingegen hinsichtlich des CHF. Die Währung gilt als sicherer Hafen und könnte sich im Falle einer Eskalation internationaler Handelskonflikte ruckartig aufwerten. Dies würde den Inflationsdruck in der Schweiz weiter reduzieren, da Importe dadurch günstiger werden.

## Unsere Einschätzung: Letzte Zinssenkung auf null Prozent erwartet

Wir gehen weiterhin davon aus, dass die SNB den Leitzins noch ein letztes Mal auf 0 Prozent senken wird. Wie immer

bei letzten Zinsschritten ist die Situation aber weniger klar als auch schon. Die aktuelle konjunkturelle Situation ist schwer einzuschätzen. In der Summe tendieren wir jedoch zu einem konstruktiven Szenario. Die deutschen Mitteparteien scheinen sich der wirtschaftlichen Herausforderungen Deutschlands und damit auch der EU bewusst zu sein. Das verabschiedete Verteidigungs- und Infrastrukturpaket wird der drittgrössten Volkswirtschaft der Welt auf mittlere Frist zu neuem Schwung verhelfen.

Die neuen Massnahmen der chinesischen Regierung zur Unterstützung der Wirtschaft sind umfassend und dürften sich ebenfalls zumindest mittelfristig positiv in den Wirtschaftszahlen widerspiegeln. Die allgemeine Lockerung der Geldpolitik – mit Ausnahme Japans – sollte zudem die Kreditvergabe erleichtern und weitere Impulse setzen. Die US-Politik unter der Trump-Administration bleibt hingegen ein schwer kalkulierbarer Unsicherheitsfaktor.

Die Zinskurve ist in den vergangenen Monaten deutlich steiler geworden. Diese Normalisierung ist aus volkswirtschaftlicher Sicht zu begrüssen. Sie stellt eine Normalisierung der Situation auf dem CHF-Kapitalmarkt dar und sollte deshalb auch mittelfristig Bestand haben. Der Zinsunterschied zwischen einem 2-jährigen und einem 10-jährigen SARON-Swap beträgt derzeit rund 40 Basispunkte. Angesichts der im internationalen Vergleich tendenziell tiefen CHF-Zinsen ist dies ein auch ökonomisch vertretbares Niveau.

Für die nächste Zinsentscheidung der SNB im Juni 2025 gibt es am Markt noch keine klare Erwartung. Die unveränderte Inflationsprognose der SNB veranlasst viele Analysten dazu, ein Ende des aktuellen Zinssenkungszyklus zu prognostizieren. Sollten unsere Erwartungen eintreffen und die SNB im kommenden Juni den Leitzins um weitere 25 Basispunkte senken, könnte dies kurzfristig zu leicht niedrigeren SARON-Swap-Sätzen für Laufzeiten von bis zu drei Jahren führen. Auf längere Laufzeiten von fünf bis zehn Jahren dürfte sich ein solcher letzter Zinsschritt hingegen kaum auswirken.

## Aktuelle Zinsprognose HBL Asset Management per 24. März 2025

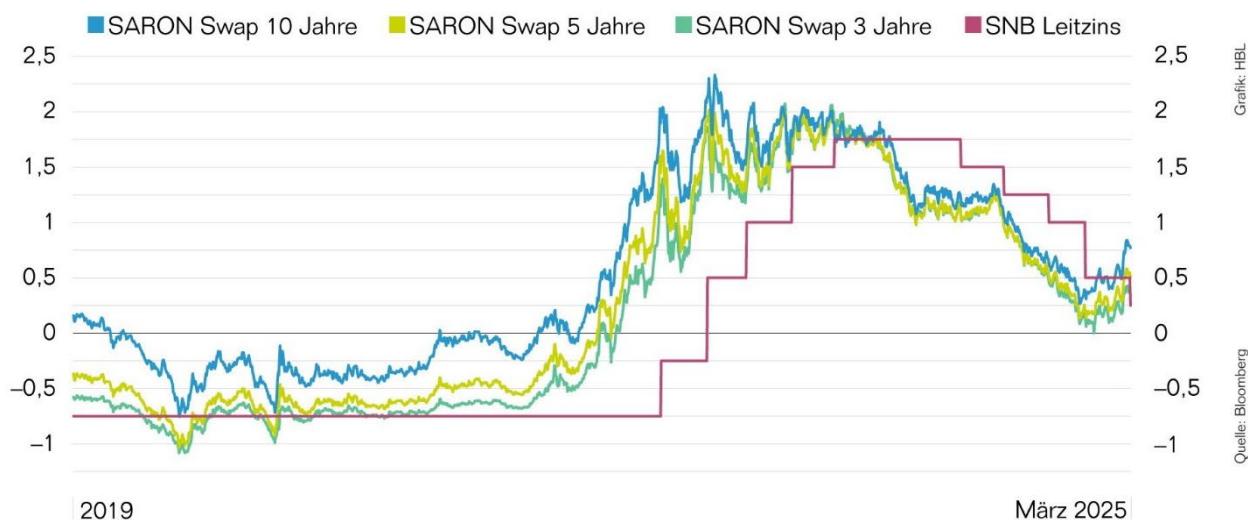
	Aktuell	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Leitzins	0.25%	0.00%	0.00%	0.00%
SARON Swap 3 Jahre	0.32%	0.20%	0.25%	0.30%
SARON Swap 5 Jahre	0.48%	0.40%	0.42%	0.45%
SARON Swap 10 Jahre	0.78%	0.72%	0.77%	0.80%

**HBL**ASSET  
MANAGEMENT



Hypothekbank  
Lenzburg

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



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 Tätigung 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.

**HBL**ASSET  
MANAGEMENT



Hypothekbank  
Lenzburg