

Zinsausblick, per 2. Juli 2025

Die Rückkehr der Tiefzinsen

Die Schweizerische Nationalbank hat den Leitzins am 19. Juni um 0.25 Prozentpunkte gesenkt und damit erstmals auf 0.00% festgesetzt. Für Eigenheimbesitzer und Investoren ist das ein klares Signal: Die Zinswende von 2023 war nur ein Zwischenspiel. Der Rückweg in eine Welt mit tiefen, vielleicht sogar negativen Zinsen scheint begonnen zu haben.

Marktzinsen schon unter null

Denn auch wenn der offizielle Leitzins aktuell noch nicht im Minus liegt, bewegen sich wichtige Referenzgrössen wie der SARON und andere Marktzinsen für kürzere Laufzeiten bereits unter null. Das zeigt: Die geldpolitische Lockerung wirkt bereits am Markt, noch bevor die SNB formell einen negativen Leitzins beschliesst. Ein solcher Schritt, etwa auf -0.25% im September, erscheint zunehmend wahrscheinlich.

Inflationsdruck lässt weiter nach

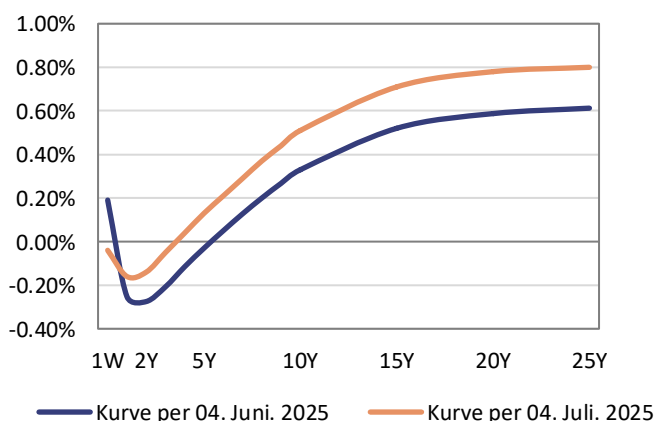
Der Hintergrund dieser Entwicklung ist der nachlassende Preisdruck. Im Mai fiel die Teuerung mit -0.10% erstmals wieder in den negativen Bereich, im Juni stieg sie mit 0.08% nur leicht über null. Die SNB erwartet in ihrer jüngsten Prognose zwar keine anhaltende Deflation, hat ihre Inflationsannahmen gegenüber März jedoch erneut gesenkt. Das wirtschaftliche Umfeld deutet weiterhin auf eine verhaltene Preisentwicklung hin.

Starker Franken, schwache Preise

Zwei Faktoren sind dafür zentral: Erstens wertet der Franken weiter auf – nicht nur gegenüber dem US-Dollar, sondern auch gegenüber währungsgekoppelten Regionen. Zweitens belastet die geopolitische Unsicherheit die globale Konjunktur. Beide Tendenzen stärken den Franken als sicheren Hafen und dämpfen die importierte Inflation.

Schweizer Zinsswap-Kurve

Die Kurvenstruktur hat sich beinahe vollständig normalisiert



Quelle: Bloomberg

Strategischer Überblick:

- Die SNB hat den Leitzins am 19. Juni um 25 Basispunkte gesenkt und damit erstmals auf 0.00 % festgesetzt.
- Der SARON ist erstmals seit Beginn der Zinswende 2023 wieder ins Minus gerutscht; andere Marktzinsen notieren bereits seit längerem negativ.
- Die Inflation lag im Mai bei -0.10%; die SNB hat ihre Inflationsprognose erneut gesenkt.
- Der starke Franken und die anhaltende globale Unsicherheit dämpfen die importierte Inflation weiter.
- Deviseninterventionen sind unter diesen Bedingungen wenig wirksam – der Leitzins bleibt das zentrale geldpolitische Steuerungsinstrument.
- Eine weitere Senkung auf -0.25% im September erscheint aus heutiger Sicht wahrscheinlich.

Was die SNB jetzt noch steuern kann

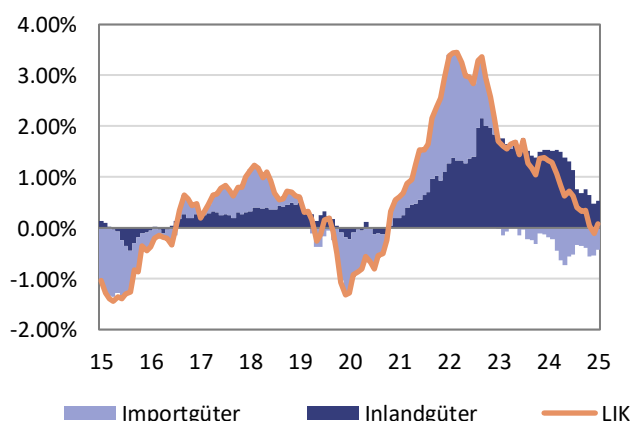
In einem solchen Umfeld geraten klassische Steuerungsinstrumente wie Deviseninterventionen an ihre Grenzen – insbesondere, wenn die Aufwertung des Frankens strukturelle Ursachen hat. Zudem könnten Eingriffe in den Devisenmarkt erneut international für Spannungen sorgen. Für die SNB bleibt deshalb vor allem der Zins als zentrales geldpolitisches Instrument – und dieser Spielraum wird derzeit aktiv genutzt.

Was wir erwarten

Wir erwarten für die nächste geldpolitische Lagebeurteilung im September eine weitere Leitzinssenkung auf -0.25%.

Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

Die aktuelle Inflationsdynamik nimmt weiter ab



Quelle: Bundesamt für Statistik

Ausland im Fokus: Geht die Fed zur Senkung über?

Ohne die Unsicherheiten rund um Zölle und Handel hätte die US-Notenbank laut Powell wohl bereits die Zinsen weiter gesenkt. Doch Trumps Zollpolitik sorgt für Inflationsrisiken und schwächt zugleich die Konjunkturaussichten – eine Kombination, die als stagflationär gilt.

Die Fed bleibt vorerst auf Hold. Zwar fiel der US-Arbeitsmarkt im Juni stärker aus als erwartet, doch die Auswirkungen auf die Preisstabilität sind schwer zu beurteilen. Gleichzeitig mehren sich die Schwächesignale. Sollten diese auch in den harten Konjunkturdaten sichtbar werden, wird die Fed kaum untätig bleiben. Eine Zinssenkung im Juli halten wir für ausgeschlossen, im September hingegen für wahrscheinlich.

Spannend bleibt die Frage, wie der Dollar reagieren wird, sollte die Fed tatsächlich in den Zinssenkungsmodus übergehen. Trotz weiterhin robuster, wenn auch abgeschwächter US-Wirtschaft und im internationalen Vergleich hoher Zinsen hat der Greenback seit Jahresbeginn deutlich an Wert verloren. Das hat nicht nur Folgen für die USA, sondern weltweit – denn viele Währungen und Handelsströme sind eng an den Dollar gekoppelt.

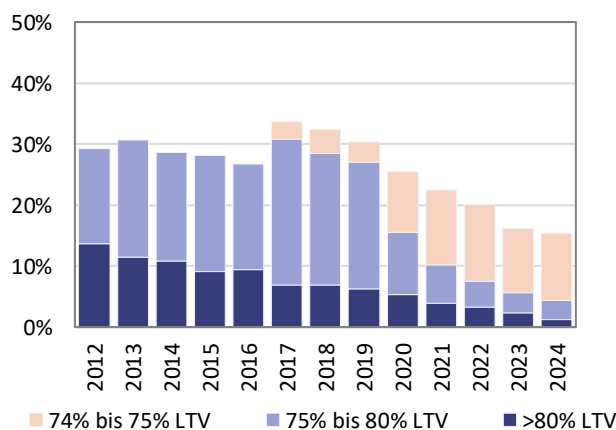
Auswirkungen und Erwartungen für die Fremdfinanzierung von Immobilieninvestitionen

Trotz tieferer Zinsen bleibt die Finanzierung von Renditeimmobilien herausfordernd. Entscheidend ist nicht das Zinsniveau allein, sondern ob Banken überhaupt neue Kredite vergeben oder bestehende refinanzieren.

Hohe Fremdfinanzierungsquoten sind kaum noch durchsetzbar. Belehnungsgrade über 75 % werden nur noch selten bewilligt – vor allem bei schwächerer Bonität oder in wenig gefragten Lagen. Die SNB-Daten bestätigen diesen Trend: Seit 2019 ist der Anteil hoch belehnter Neugeschäfte deutlich rückläufig.

LTV-Entwicklung bei neuen Krediten für Wohnrenditeimmobilien privater Haushalte (linke Abbildung) und Unternehmen (rechte Abbildung)

Der Anteil hoch belehnter neuer Kreditgeschäfte für Wohnrenditeimmobilien ist seit 2019 rückläufig.

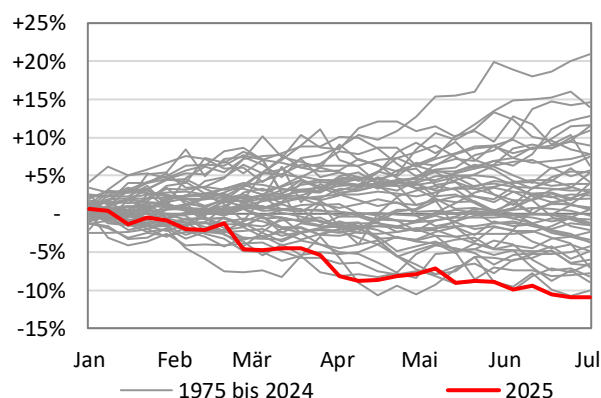


Bemerkung: Ab 2017 stammen die Daten aus der revidierten Erhebung zu neuen Hypotheken. Der Anteil im Bereich von 74–75 % Belehnungsgrad ist erst seit diesem Zeitpunkt verfügbar.

Quelle: SNB

Der schlechteste Jahresauftakt für den Dollar seit Jahrzehnten

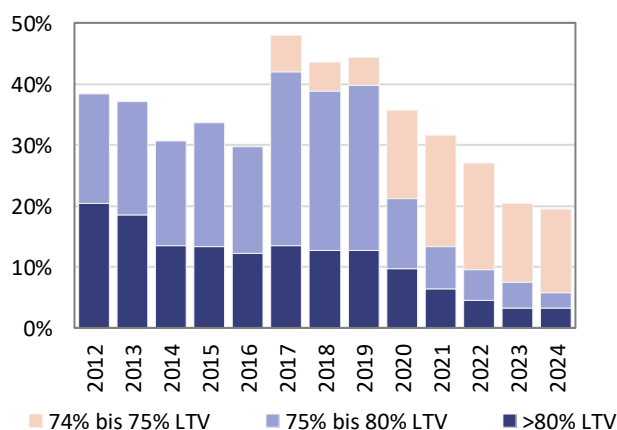
Performance des US-Dollar-Index in der ersten Jahreshälfte seit 1975.



Quelle: Bloomberg

Besonders Bauprojekte spüren den Druck. Hier scheitert die Finanzierung oft nicht an der Marge, sondern an fehlenden Zusagen. Hintergrund ist die neue Eigenmittelverordnung, die seit dem 1. Januar gilt. Sie belastet die Bankbilanzen und führt dazu, dass Institute Eigenheimfinanzierungen klar bevorzugen – vor Wohnrenditeobjekten und erst recht vor Bauvorhaben.

Eine rasche Entspannung ist nicht zu erwarten. Immobilieninvestoren sind gut beraten, mit einem Finanzierungsbroker zusammenzuarbeiten, der die aktuelle Marktlage kennt und weiss, wo noch Spielraum besteht. Für Bauträger wird die Suche nach alternativen Finanzierungsformen zur Voraussetzung, um Projekte überhaupt realisieren zu können.



Rendite braucht Struktur – und Zugang zu Kapital.

Ob Bestandsportfolio, Projektentwicklung oder Neutransaktion: In einem Umfeld sinkender Zinsen kommt es mehr denn je auf die passende Finanzierungsstruktur an – auch jenseits klassischer Banklösungen.

Ich unterstütze Sie bei:

- der Kapitalbeschaffung für Projekte und Portfolios
- der Strukturierung komplexer Finanzierungen (inkl. Mezzanine/EK-Lösungen)
- der Verhandlung mit Banken, Investoren und Kapitalpartnern

Sie fragen sich, welche Finanzierungslösungen für Sie realistisch sind?

Dann lassen Sie uns Ihre Situation gemeinsam durchleuchten



Vladimir Lysow

Mandatsleiter

+41 44 500 77 23

vladimir@lysow-partner.ch

Stand: 4. Juli 2025

Disclaimer:

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Empfehlung noch eine Beratung im finanzierungs- oder anlagebezogenen Sinne dar. Die enthaltenen Einschätzungen basieren auf dem aktuellen Stand der Marktbeobachtung und können sich ohne Vorankündigung ändern. Eine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben wird ausgeschlossen.