

EINSCHÄTZUNG ZINSMARKT

August 2025

Das Wichtigste in Kürze

- **Die FED belässt das USD-Leitzinsband erwartungsgemäss bei 4.25% – 4.50%**, zwei abweichende Stimmen – erstmals seit 30 Jahren – sorgen jedoch für Aufsehen.
- **Die US-Arbeitsmarktdaten enttäuschen**, eine Zinssenkung im September wird nun mit rund 80% Wahrscheinlichkeit erwartet.
- **Das Schweizer Zinsniveau bleibt stabil**, die SNB beobachtet die CHF-Stärke und niedrige Inflation (0.2%) genau. Die Rückkehr in ein breitflächiges Negativzinsregime wird vorerst vermieden.
- **Die Kapitalmarktzinsen – als Grundlage für Festhypotheken – sind tief**, die teilweise erhöhten Finanzierungskosten durch höhere Margen sind aber weiterhin spürbar.
- **Für Immobilieninvestoren wirken tiefe Diskontsätze stabilisierend in Bezug auf die Immobilienwerte** – Die Zinssenkungserwartungen der FED stützen mittelfristig auch das Zinsumfeld in der Schweiz.

Zinsentscheid FED

Die US-Notenbank hat den Leitzins im Juli wie erwartet unverändert in einem Band von 4.25% bis 4.50% belassen. Zum Vergleich: Die Europäische Zentralbank (EZB) liegt derzeit bei 2%, die Schweizerische Nationalbank (SNB) verharrt bei 0%.

Der Entscheid der FED war grundsätzlich keine Überraschung, wohl aber der Umstand, dass zwei Fed-Gouverneure entgegen dem Konsens für eine Zinssenkung stimmten. Dies ist das erste Mal seit rund 30 Jahren, dass ein solcher Dissens öffentlich wurde.

Obschon der Fed-Vorsitzende, Jerome Powell, zuletzt erneut unter massivem politischem Druck seitens US-Präsident Donald Trump stand, die Zinsen zu senken, stellte er klar, dass man weiterhin abwarten und die Marktdaten genau analysieren wolle. Dabei darf nicht vergessen werden: In den vergangenen Zinssenkungszyklen stiegen die Renditen am langen Ende der Zinskurve teils deutlich an. Ein Zeichen dafür, dass der Markt fiskalpolitische Risiken (persistente Defizite, Importzölle) als inflationstreibend bewertet.

Der Dollarindex reagierte leicht positiv auf den FED-Entscheid und der US-Dollar legte gegenüber dem CHF ebenfalls leicht zu. Parallel sind die Swapsätze in den USA gegenüber dem Vormonat Juni entlang der gesamten Kurve leicht angestiegen.

Einen Tag nach dem Entscheid der FED veröffentlichte das Bureau of Labor Statistics (BLS) enttäuschende US-Arbeitsmarktdaten: Nur 73'000 neue Stellen wurden geschaffen (Erwartung: 100'000) und die Arbeitslosenquote stieg von 4.1% auf 4.2%. Diese Zahlen veränderten die Markterwartungen deutlich: Eine Zinssenkung der FED im September 2025 gilt seither als wahrscheinlich.

Für weitere Marktverwerfungen sorgte Donald Trump höchstpersönlich: Im Ärger über die schlechten Daten des BLS feuerte der US-Präsident nach Publikation der Zahlen die Vorsitzende des US-Jobstatistikbüros, Dr. Erika McEntarfer, unter dem Vorwurf, die publizierten Daten seien politisch motiviert gefälscht worden. Die Märkte und diverse Politiker, auch auf republikanischer Seite, strafte diese Entscheidung umgehend ab und schickten die Börsen am Freitag auf einen Tiefflug.

Schweizer Zinsumfeld und Immobilienmarkt

Die SNB steht weiterhin vor der Herausforderung, die Einführung von Negativzinsen vermeiden zu können – insbesondere vor dem Hintergrund eines nach wie vor starken CHF und einer sehr niedrigen Teuerung. Im Juli lag die Inflation in der Schweiz bei nur 0.2% (nach 0.1% im Juni). Da die Inflation im Ausland hingegen überraschend anzog (USA: 2.7%, EU: 2%), dürfte sich die SNB vorerst weiterhin zurückhalten.

Die Renditen von Schweizer Bundesobligationen sowie die Swapsätze verharren auf flachen, aber leicht volatilen Niveaus. Auch wenn die Marktsätze günstig bleiben, beobachten wir weiterhin deutlich höhere Kreditmargen als in den Vorjahren – ein Effekt, der die realen Kreditkonditionen belastet.

Der Fed-Zinsentscheid sowie der stärkere USD stützen kurzfristig die Zinslandschaft in der Schweiz. Dies könnte im Immobiliensektor über die Diskontsätze preisstabilisierend wirken.

Blick in die Zukunft

Aktuell wird in den Märkten eine Zinssenkung der FED im September 2025 mit rund 80% Wahrscheinlichkeit eingepreist. Vor der Publikation der US-Arbeitsmarktdaten am vergangenen Freitag lag diese Erwartung bei rund 40%. Die EZB dürfte sich mit weiteren Schritten zurückhalten; dort liegt die Senkungswahrscheinlichkeit bei unter 30%. Für die Schweiz erwarten wir – wie der Grossteil des Marktes – eine Nullrunde an der nächsten Sitzung im September. Entscheidend bleiben die Inflationsentwicklung und der weitere Kursverlauf des Schweizer Frankens.



Lukas Müller
Senior Project Manager

+41 58 255 49 15
lukas.mueller@avobis.ch

Avobis Advisory AG
Brandschenkestrasse 38
8001 Zürich