

SNB tut sich schwer, senkt Geldmarktzins de facto unter Null

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
SNB-Leitzins	0,00%	0,00%	0,25%

Quelle: SNB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Schweizerische Nationalbank hat ihren Leitzins heute Morgen um 25bp auf 0,00% gesenkt. Damit lockert sie ihre Geldpolitik zum sechsten Mal in Folge. Sichtguthaben von Banken werden ab einer bestimmten Höhe mit einem Abschlag von 0,25% verzinst, ihr Zins ist de facto also negativ. Die Zentralbank steht weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren.
- // Diese Zinsentscheidung der SNB wurde wieder einmal mit größerer Spannung erwartet. Die Märkte hatten seit zwei Monaten auf negative Zinsen gewettet. Am Markt bewegte sich die Rendite der zweijährigen Bonds heute im Anschluss zum Zinsentscheid überraschen wieder in Richtung Null, offenbar haben bedeutende Marktteilnehmer mit einer offenen Rückkehr in den negativen Bereich gerechnet.
- // Der Devisenmarkt reagierte allerdings trotz der Ausweitung der Zinsdifferenz gegenüber USD kaum und gegenüber dem Euro wertete der Schweizer Franken sogar leicht auf. Viele hatten offenbar eine stärkere Lockerung erwartet. Die Hoffnungen der Zentralbanker auf eine Schwächung ihrer Währung haben sich also heute nicht erfüllt.
- // Die SNB hat ihre bedingte Inflationsprognose erneut deutlich gesenkt. Die bedingte Prognose soll Auskunft darüber geben, wie sich die Inflation in den drei Jahren nach der Zinsentscheidung entwickelt unter der Annahme, dass der Leitzins unverändert bleibt. Die Inflationserwartung der SNB kamen zuletzt immer näher an die Nulllinie. Die Inflation war in der Schweiz im Durchschnitt des ersten Quartals 2025 negativ (-0,1% Y/Y) und hat damit die Erwartung der SNB von 0,3% Y/Y klar verfehlt und den Korridor der Preisstabilität nach unten verlassen. Im April lag die Teuerung dann bei 0,0% und im Mai bei -0,1% Y/Y, so dass sich auch für das zweite Quartal 2025 eine Verfehlung der SNB-Erwartungen anbahnt.
- // Der Deflationsdruck kommt dabei vor allem aus dem Ausland. Maßgeblich dafür ist der Rückgang der Energiepreise in USD, verstärkt durch die Aufwertung des Franken. Für die kleine offene Volkswirtschaft der Schweiz ist die Aufwertung zum Problem geworden.
- // Insgesamt bleibt die Lage unübersichtlich und von außerordentlicher Unsicherheit geprägt. Das Wirtschaftswachstum der Schweiz hat sich zwar im ersten Quartal 2025 überraschend stark beschleunigt. Ähnlich wie in vielen anderen exportorientierten Volkswirtschaften ist das aber vor allem auf Vorzieheffekte im Zusammenhang mit dem Zollkrieg der USA zurückzuführen. Eine Abschwächung in den kommenden Quartalen wird allgemein erwartet, auch von der SNB.
- // Abgesehen von Interventionen am Devisenmarkt hat die SNB nicht mehr viele Optionen, wenn sie negative Zinsen und Interventionen am Devisenmarkt vermeiden möchte. Die heutige Entscheidung der Währungshüter stellt eine Zwischenstation dar, der vor allem zeigen soll, dass man den Schritt zu negativen Zinsen nicht leichtnimmt. In der Pressekonferenz hatten die Offiziellen sichtbar Schwierigkeiten, das zu erklären. Die Zentralbank hofft, dass nur ein kleiner Teil der Guthaben von negativen Zinsen betroffen ist und vor allem die internationalen Kapitalflüsse trifft, die eigenen Banken aber schon. Die Technicalities der heutigen Entscheidung bereiten die (Wieder-)einführung negativer Zinsen vor.

Fazit

- // Die Schweizerische Nationalbank hat ihren Leitzins heute Morgen um 25bp auf 0,00% gesenkt. Damit lockert sie ihre Geldpolitik zum sechsten Mal in Folge. Sichtguthaben von Banken werden ab einer bestimmten Höhe mit einem Abschlag von 0,25% verzinst, was de facto negativ ist. Die Zentralbank steht weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, fürchtet aber die Reaktion in Washington. Abgesehen von Interventionen am Devisenmarkt bleiben den Währungshütern aber nicht mehr viele Optionen, wenn sie negative Zinsen vermeiden möchten. Die heutige Entscheidung der SNB stellt einen Zwischenschritt dar, der zeigen soll, dass man die Entscheidung zu negativen Zinsen nicht leichtnimmt. Die Zentralbank hofft, dass nur ein kleiner Teil der Guthaben von negativen Zinsen betroffen ist und vor allem die internationalen Kapitalflüsse trifft, die eigenen Banken aber schon. Die Technicalities der heutigen Entscheidung bereiten die (Wieder-)einführung negativer Zinsen vor.

Analyst

Christian Reuter
+49 152 4129316
christian.reuter@nordlb.de

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, **Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main**, und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“)**, **Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn** und **Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main**. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:
19. Juni 2025, 12:58 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum.