

Spezialthema

Juni 2026

SNB zementiert den Nullzins

BANK ZIMMERBERG
— seit 1820 —

SNB zementiert den Nullzins

Die SNB setzt ihre Zinspause fort. Wie erwartet hat sie den Leitzins am 18. Juni bei 0% belassen. Die Sorgen um die Preisstabilität angesichts des anhaltend starken Frankens haben zwar etwas nachgelassen, sind aber noch nicht vom Tisch. Immobilienanlagen und dividendenstarke Aktien bleiben für Anleger attraktiv.

Die SNB belässt den Leitzins im Juni bei 0% – gemäss den Markterwartungen. In der aktualisierten Zinsprognose erwartet man vorerst keine weitere Leitzinsanpassung. Die SARON- und Swap-Sätze dürften in den kommenden Monaten leicht steigen (vgl. Abb.).

Teuerung erholt sich

Die SNB hat ihre bedingte Inflationsprognose leicht überarbeitet. Kurzfristig rechnet sie nun mit etwas mehr Teuerung als noch im März. Mittelfristig bleibt der Ausblick praktisch unverändert. Interessant ist, dass die Produzenten- und Importpreise im Jahresvergleich im Mai leicht anzogen, gegenüber dem Vormonat aber bereits wieder gesunken sind. Die Konsumentenpreise lagen im Mai im Jahresvergleich weiterhin bei 0.6%. Die Kerninflation ist jedoch auf 0.3% gefallen. Auch die von der SNB geglättete Kernteuerung «Trimmed Mean», bei der die jeweils 15% stärksten Preisschwankungen nach oben und unten ausgeblendet werden, bleibt tief. Insgesamt bewegt sich die Schweiz damit in einem Umfeld sehr niedriger, teilweise bereits grenzwertiger Inflation. Die SNB dürfte damit besonders aufmerksam auf Disinflations- und Deflationsrisiken reagieren.

Wechselkurs: EZB-Schritt dürfte helfen

Die erhöhte Nachfrage nach sicheren Anlagen setzte den Schweizer Franken gegen Ende des ersten Quartals erneut unter Aufwertungsdruck. Die SNB reagierte mit verbalen Interventionsdrohungen und signalisierte eine erhöhte Bereitschaft, am Devisenmarkt einzugreifen, um einer raschen und übermässigen Frankenaufwertung entgegenzuwirken. Die gestiegenen Energiepreise und Teuerungsraten haben die EZB dazu veranlasst, die Leitzinsen anzuheben. Die damit einhergehende höhere Zinsdifferenz stützt den Euro. Handelsgewichtet real hat sich der Schweizer Franken seit Beginn des Iran-Kriegs abgewertet. Sein Wert bleibt aber seit Anfang Jahr erhöht.

Franken strukturell stark

Die SNB bleibt hinsichtlich der Frankenstärke zunehmend alarmiert. Sollten sich die europäischen Wachstumsaussichten weiter eintrüben, dürften diese Massnahmen den Euro-Franken-Kurs allerdings nur kurzfristig beeinflussen. Eine nachhaltige Trendumkehr erscheint uns in diesem Umfeld unwahrscheinlich.

Gemäss unserer Einschätzung dürfte sich der Euro mittelfristig leicht abschwächen. Beim US-Dollar erwarten wir mittelfristig einen Seitwärtsverlauf. Die Fed hat unter ihrem neuen Vorsitzenden Kevin Warsh die Zinspause wie erwartet verlängert. In der mittleren Frist signalisiert der Median des FOMC nun leicht höhere Zinsen als noch im März 2026. Das Risiko einer erneuten Frankenstärke – etwa aufgrund eines Konjunkturabschwungs oder der Schuldenlage in der Eurozone und in den USA – hält an.

Zinsen steigen leicht

In ihrer bedingten Inflationsprognose sind die Erwartungen kurzfristig gestiegen, in der mittleren Frist bleibt die Prognose unverändert. Dies dürfte vor allem für Laufzeiten bis zu drei Jahren zu stabilen bis leicht höheren Swap-Zinsen führen. Hingegen dürften die 10-jährigen Swapsätze marginal stärker steigen. Dies reflektiert einen weltweiten Anstieg der Laufzeitprämie und somit auf Jahresfrist leicht höhere Zinsen.

Obligationenrenditen jüngst gestiegen

Die Zinsen für kurz- bis mittelfristige Schweizer Staatsanleihen sind seit Anfang März gestiegen, bleiben jedoch auf sehr tiefem Niveau. Die Frage, wie die Rendite von Anlagen erhöht werden kann, bleibt zentral. Anlegerinnen und Anleger stehen vor einer Grundentscheidung: Währungsrisiken eingehen, Kreditrisiken erhöhen oder längere Laufzeiten wählen? Aus unserer Sicht sprechen die Währungsaussichten gegen Fremdwährungsanleihen. Die aktuellen Kreditrisikoprämien scheinen die Risiken im Hochzinssegment nur bedingt zu entschädigen. Folglich empfehlen wir nach dem jüngsten Renditeanstieg Laufzeiten von 7 bis 10 Jahren.

Risikoarme Anlagen weiterhin unattraktiv

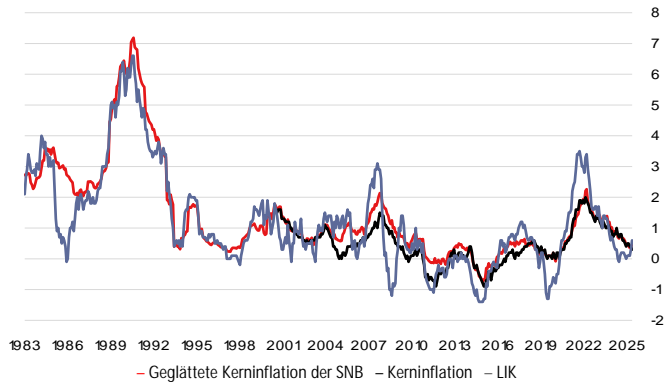
Noch liegen die Verfallsrenditen im Swiss Bond Index über der Nulllinie. Bundesobligationen mit Laufzeiten bis zu drei Jahren rentieren leicht positiv. Die SNB passt die Limiten für überschüssige Guthaben von Banken weiter an. Für Sichtguthaben unter der Limite gilt der SNB-Leitzins. Für Guthaben oberhalb der Limite gilt weiterhin ein tieferer Zinssatz (unverändert der Leitzins minus 0.25 Prozentpunkte, also ein Negativzins). Dies betrifft vor allem institutionelle Anleger, wie etwa Pensionskassen.

Immobilien und Dividendenaktien im Fokus

Wer Alternativen zu Obligationen mit vergleichbarem Risikoprofil sucht, findet diese im aktuellen Tiefzinsumfeld in Immobilienfonds oder dividendenstarken, eher defensiven Aktien. Wir empfehlen Anlegerinnen und Anlegern, gemeinsam mit ihren Kundenverantwortlichen zu prüfen, wie Immobilienanlagen, Dividendenaktien und Dividendenmandate zur weiteren Diversifikation des Portfolios beitragen können.

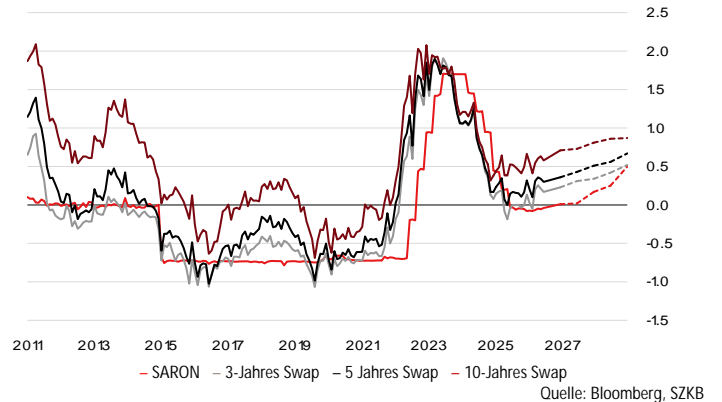
Deflationsgefahr: Noch nicht vom Tisch

(12.1983 bis 05.2026; Landesindex der Konsumentenpreise LIK und Kerninflation, in %)



Prognose: Zinsen steigen leicht

(31.01.2011 bis 31.12.2028; in %)



BANK ZIMMERBERG AG

Seestrasse 87
CH-8810 Horgen
Telefon +41 44 727 41 41

info@bankzimmerberg.ch
bankzimmerberg.ch

Instituts-Identifikation 6824
SWIFT-Code RBABCH22824

Das Copyright dieser Publikation liegt bei der Schwyzer Kantonalbank (SZKB). Die Publikation ist ausschliesslich für Kunden der BANK ZIMMERBERG AG mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz bestimmt. Sie darf an natürliche oder juristische Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland sowie an U.S.-Personen, ungeachtet ihres Wohnsitzes, nicht abgegeben oder auf elektronischem Weg zugänglich gemacht werden. Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder ein Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. 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 erstellt. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die SZKB und die BANK ZIMMERBERG AG als zuverlässig erachten, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse. Im Weiteren wird auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» verwiesen, welche Sie bei unserer Bank beziehen respektive auf unserer Website unter www.bankzimmerberg.ch herunterladen können.