

Zinsmärkte

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter www.btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Geldmarkt (SOFR, EURIBOR, SARON, TONA in %)

	Trend*	1 Mt.	3 Mte.	6 Mte.	12 Mte.
USD	➔	4,36	4,36	4,38	4,60
EUR	➔	1,86	2,06	2,07	2,12
CHF	➔	-0,04	0,02	0,14	0,46
JPY	➔	0,48	0,53	0,59	0,70

Kapitalmarkt (Swapsätze in % gegen OIS)

	Trend*	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	15 Jahre
USD	➡	3,31	3,35	3,49	3,70	3,97
EUR	➔	2,17	2,35	2,51	2,71	2,92
CHF	➔	0,02	0,18	0,32	0,52	0,72
JPY	➔	1,00	1,13	1,26	1,48	1,87

Quelle: Refinitiv; Stand: 01.09.2025. * Die Trendpfeile vergleichen jeweils die durchschnittliche Entwicklung aller Laufzeiten vom 25.08.2025 mit den Durchschnitten vom 01.09.2025.

Trendpfeile

- ⬆ Anstieg um mehr als +10 BP
- ⬆ Anstieg um mehr als +5 BP
- ➔ Änderung weniger als +/-5 BP
- ➡ Rückgang mehr als -5 BP
- ⬇ Rückgang mehr als -10 BP



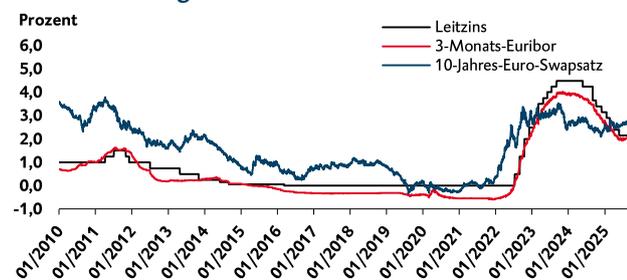
Notenbanken

Im Machtkampf um die Fed hat Donald Trump die Fed-Gouverneurin Lisa Cook wegen des angeblichen Hypothekenbetrugs nun entlassen. Dagegen hat Cook am Donnerstag Klage eingereicht. Sie argumentiert, dass sie sich nicht einschüchtern lassen will und der Präsident nicht die Befugnis habe, sie aus dem Amt zu entfernen. Es wird erwartet, dass der Fall vor dem Obersten Gerichtshof landet.

Die Märkte reagieren bislang erstaunlich gelassen auf den Machtkampf. Das könnte damit zusammenhängen, dass selbst Jerome Powell auch nur eine Stimme im FOMC hat. Die Entlassung Cooks macht aber deutlich, dass es das nicht gewesen sein dürfte. So warnte etwa der Chef der finnischen Zentralbank Rehn: „Jetzt gerät dieses Prinzip (Anm.: gemeint ist die Unabhängigkeit der Fed) stark ins Wanken. Dies könnte erhebliche globale Folgewirkungen sowohl auf die Finanzmärkte als auch auf die Realwirtschaft haben.“

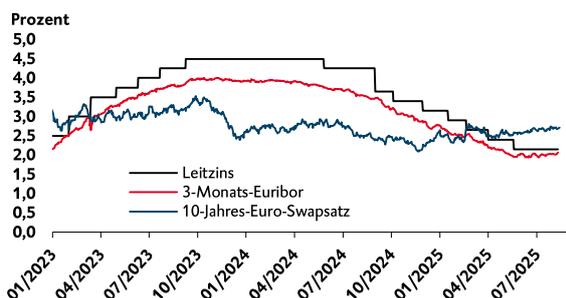
Die Politisierung eigentlich unpolitischer, unabhängiger Institutionen, insbesondere der Zentralbank

Zinsentwicklung Euroraum seit 2010



Quelle: Refinitiv; Stand: 01.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

Zinsentwicklung Euroraum seit 2023



Quelle: Refinitiv; Stand: 01.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

(z.B. durch die Klimapolitik oder den selektiver Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB oder die Verfassungsrichterwahl in Deutschland) ist ein Phänomen, das die Machtverhältnisse ändert und die Märkte stark beeinflussen kann.

Marktbewegungen

Der 10-Jahres-Euroswapsatz hat sich im Wochenverlauf ca. 5 BP auf 2,65 % am Freitagnachmittag herunterbewegt. Der 10-Jahres-USD-Swapsatz sank ebenfalls rund 5 BP auf 3,94 %.

Zinserwartungen an EZB und Fed

Für die Eurozone bzw. die EZB erwarten die Märkte weiter keine Zinssenkungen. Für die Fed steht die erwartete Wahrscheinlichkeit eines Zinsschrittes am 17. September weiter bei 84 %. Bis Ende 2026 preisen die Märkte für die Fed -135 BP ein.

Notenbanken

	Notenbank	Leitzins in %	Nächste Sitzung
Eurozone	EZB	2,15	11.09.2025
USA	Fed	4,50	17.09.2025
Schweiz	SNB	0,00	25.09.2025
Japan	Boj	0,50	19.09.2025

Quelle: Refinitiv; Stand: 01.09.2025. Eurozone: Refinanzierungssatz. USA: Leitzins obere Grenze.

Quelle Refinitiv; Stand: 01.09.2025. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Der Verfasser behält sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Devisenmärkte

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter www.btv.at/glossar ausführlich erklärt.

	Kurse*		Änderung			Bankenterminkurse, Stand: 01.09.2025, 09:32 Uhr					
	Aktuell	Vorwoche	1 Monat	1 Jahr	5 Jahre	USD	Kaufen	Verkaufen	CHF	Kaufen	Verkaufen
EUR/USD	1,1716	1,1618	+1,14 %	+6,06 %	-1,84 %	Kassa	1,1718	1,172	Kassa	0,9370	0,9374
EUR/CHF	0,9370	0,9361	+0,59 %	-0,20 %	-13,12 %	1 Mt.	1,1738	1,1745	1 Mt.	0,9353	0,9357
EUR/JPY	172,42	171,65	+0,97 %	+6,76 %	+36,42 %	3 Mte.	1,1782	1,1788	3 Mte.	0,9320	0,9325
EUR/CNH	8,3535	8,3156	+0,25 %	+6,66 %	+2,16 %	6 Mte.	1,1841	1,1847	6 Mte.	0,9272	0,9277
EUR/GBP	0,8667	0,8634	-0,65 %	+3,02 %	-2,90 %	12 Mte.	1,1942	1,1951	12 Mte.	0,9178	0,9184
EUR/NOK	11,755	11,7628	-0,88 %	+0,37 %	+12,77 %	18 Mte.	1,2019	1,2033	18 Mte.	0,9086	0,9095
USD/CHF	0,7996	0,8058	-0,52 %	-5,91 %	-11,50 %	24 Mte.	1,2085	1,2102	24 Mte.	0,8993	0,9002

Quelle: Refinitiv; Stand: 01.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

* Alle Kurse jeweils zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlage.



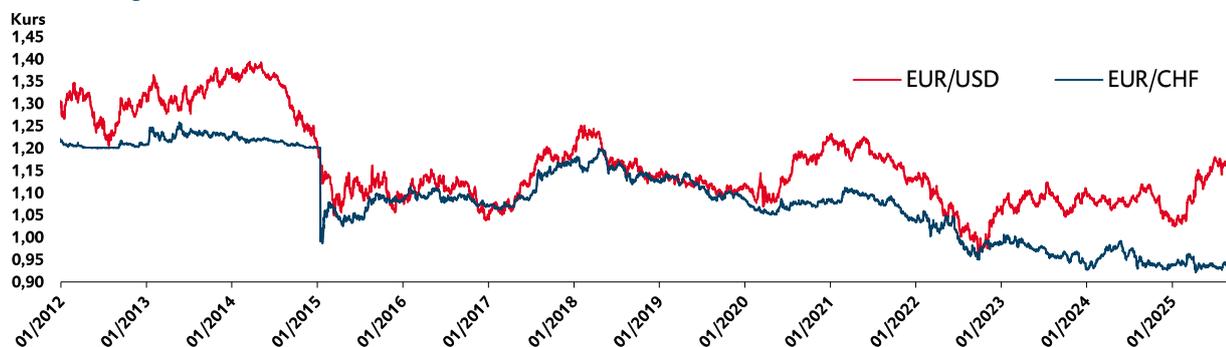
EUR/CHF

Die Schweizer Wirtschaft ist nach einem vergleichsweise soliden Plus im ersten Quartal (+0,4%), im zweiten Quartal nur noch mit 0,1% gewachsen (erwartet -0,1%). Die industrielle Wertschöpfung und die Exporte sind deutlich zurückgegangen. Stark betroffen war vor allem die chemisch-pharmazeutische Industrie. Diese hatten US-Aufträge möglichst noch ins erste Quartal vorgezogen, um den Zöllen zu entgehen.

Ungeachtet dessen ist die Schweiz weiter bemüht, die Zölle auf ein Niveau herunterzuverhandeln, das im Bereich der EU-Zölle liegt. Offenbar ist ein ähnliches Paket geplant wie es die EU bereits vorgelegt hat. Hier gibt es allerdings erhebliche Zweifel, beispielsweise wie die EU technisch überhaupt so viel LNG aus den USA abnehmen soll. Und je länger eine Einigung andauert, desto teurer dürfte es vermutlich für die Schweiz werden und desto höher sind die Risiken für die Schweizer Volkswirtschaft.

Trotzdem erwarten die Marktteilnehmer derzeit nur mit einer Wahrscheinlichkeit von rund 10%, dass die SNB bei der nächsten Sitzung am 25. September erneut Negativzinsen beschließen wird.

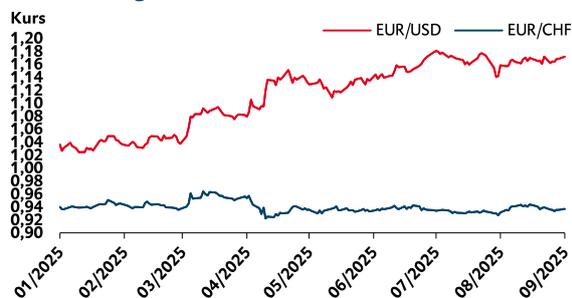
Entwicklung EUR/USD, EUR/CHF seit 2012



Quelle: Refinitiv; Stand: 01.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

Quelle Refinitiv; Stand: 01.09.2025. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Der Verfasser behält sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Entwicklung EUR/USD, EUR/CHF seit 2025



Quelle: Refinitiv; Stand: 01.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

SNB-Vize Martin sagte dazu passend, er sei der Ansicht, dass die Schweiz trotz der Zollunsicherheiten eine Deflation wahrscheinlich abwenden dürfte. Eine „solche Maßnahme“ werde man nur ergreifen, wenn es unbedingt notwendig wäre.

Der Schweizer Franken hat zuletzt wieder etwas Boden gutmachen können. Nachdem er nach der Ankündigung des „Zollhammers“ auf EUR/CHF 0,9455 zurückgefallen war, notierte er am Freitagnachmittag wieder bei EUR/CHF 0,9350.