

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 | ➔ | 4,34 | 4,36 | 4,38 | 4,52 |
| EUR | ➔ | 1,93 | 2,02 | 2,11 | 2,19 |
| CHF | ➔ | -0,04 | -0,04 | 0,07 | 0,37 |
| JPY | ➔ | 0,49 | 0,58 | 0,64 | 0,77 |

Kapitalmarkt (Swapsätze in % gegen OIS)

| | Trend* | 3 Jahre | 5 Jahre | 7 Jahre | 10 Jahre | 15 Jahre |
|-----|--------|---------|---------|---------|----------|----------|
| USD | ➔ | 3,36 | 3,40 | 3,50 | 3,67 | 3,87 |
| EUR | ➔ | 2,25 | 2,40 | 2,53 | 2,71 | 2,89 |
| CHF | ➔ | -0,00 | 0,14 | 0,26 | 0,42 | 0,60 |
| JPY | ➔ | 1,07 | 1,20 | 1,32 | 1,51 | 1,84 |

Quelle: Refinitiv; Stand: 29.09.2025. * Die Trendpfeile vergleichen jeweils die durchschnittliche Entwicklung aller Laufzeiten vom 22.09.2025 mit den Durchschnitten vom 29.09.2025.

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

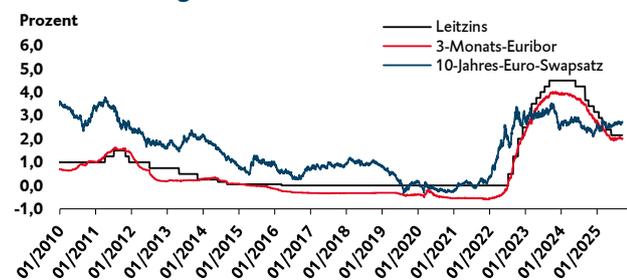


Notenbanken

Die SNB hat ihren Lockerungskurs unterbrochen und am Donnerstag eine Zinspause beschlossen. Der Schritt wurde überwiegend erwartet. Präsident Martin Schlegel sagte bei der Pressekonferenz, dass die Hürde für Negativzinsen „hoch“ sei. Die Inflationsprognose blieb gegenüber Juni unverändert. Die SNB rechnet 2025 mit 0,2 %, 2026 mit 0,5 % und 2027 mit 0,7 %. Gesenkt wurden dagegen die Wachstumsprognosen. Die Prognose für 2026 wurde von 1,5 % auf 1,0 % gesenkt. Dazu sagte Schlegel, man solle die negative Wirkung der Zölle auch nicht überschätzen. Der Dienstleistungssektor würde die Konjunktur weiter stützen. Neu ist, dass die SNB zukünftig, ähnlich wie die EZB und die Fed, Protokolle ihrer Sitzungen ca. 4 Wochen im Anschluss veröffentlichen wird.

Während also der Zinsausblick für die Schweiz relativ eindeutig ist, gibt es in der Eurozone ein breiter angelegtes Stimmungsbild. Da sich die Inflation auf Zielwert befindet, sieht sich die EZB „in einer guten Position“ und will die Leitzinsen konstant halten. EZB-Direktorin Isabel Schnabel bemerkte zuletzt allerdings auch,

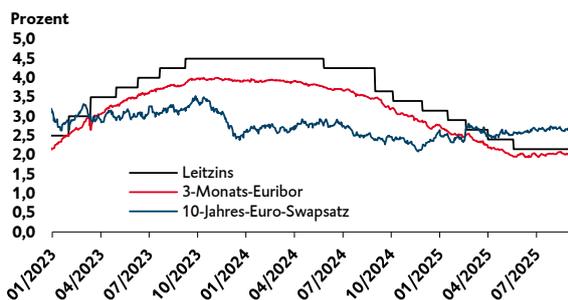
Zinsentwicklung Euroraum seit 2010



Quelle: Refinitiv; Stand: 29.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

Quelle Refinitiv; Stand: 29.09.2025. 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.

Zinsentwicklung Euroraum seit 2023



Quelle: Refinitiv; Stand: 29.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

dass der Zeitpunkt für neue Zinserhöhungen „früher kommen könnte, als viele derzeit glauben“. Das Umfeld sei eher preistreibend als dämpfend. Andere Expert*innen sehen auch dämpfende Effekte. Die neuen Handelsbarrieren könnten die hiesige Wirtschaft schwächen. Zudem könnten Staaten wie China stärker in der Eurozone investieren, um die Zollschranken zu umgehen, was das gesamtwirtschaftliche Angebot erhöht.

Marktbewegungen

Der 10-jährige-EUR-Swapsatz hat sich im Wochenverlauf weitere 5 BP aufwärts orientiert. Das US-Pendant notiert aktuell um rund 10 BP höher als noch in der Vorwoche.

Zinserwartungen an EZB und Fed

Für die Eurozone erwarten die Märkte derzeit keine Zinsänderungen. Für die Fed wird für den 29. Oktober mit rund 88 % Wahrscheinlichkeit eine Zinssenkung eingepreist.

Notenbanken

| | Notenbank | Leitzins in % | Nächste Sitzung |
|----------|-----------|---------------|-----------------|
| Eurozone | EZB | 2,15 | 30.10.2025 |
| USA | Fed | 4,25 | 29.10.2025 |
| Schweiz | SNB | 0,00 | 11.12.2025 |
| Japan | Boj | 0,50 | 30.10.2025 |

Quelle: Refinitiv; Stand: 29.09.2025. Eurozone: Refinanzierungssatz. USA: Leitzins obere Grenze.

Devisenmärkte

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

| | Kurse* | | Änderung | | | Bankenterminkurse, Stand: 29.09.2025, 11:48 Uhr | | | | | |
|---------|---------|----------|----------|---------|----------|---|--------|-----------|---------|--------|-----------|
| | Aktuell | Vorwoche | 1 Monat | 1 Jahr | 5 Jahre | USD | Kaufen | Verkaufen | CHF | Kaufen | Verkaufen |
| EUR/USD | 1,1717 | 1,1802 | +0,28 % | +4,96 % | +0,45 % | Kassa | 1,1717 | 1,1718 | Kassa | 0,9335 | 0,9339 |
| EUR/CHF | 0,9335 | 0,9350 | -0,20 % | -0,49 % | -13,42 % | 1 Mt. | 1,1741 | 1,1742 | 1 Mt. | 0,9317 | 0,9321 |
| EUR/JPY | 174,13 | 174,34 | +1,34 % | +9,71 % | +41,51 % | 3 Mte. | 1,1780 | 1,1781 | 3 Mte. | 0,9282 | 0,9287 |
| EUR/CNH | 8,3466 | 8,3960 | +0,31 % | +7,09 % | +4,99 % | 6 Mte. | 1,1832 | 1,1833 | 6 Mte. | 0,9236 | 0,9241 |
| EUR/GBP | 0,872 | 0,8733 | +0,80 % | +4,51 % | -4,01 % | 12 Mte. | 1,1926 | 1,1928 | 12 Mte. | 0,9140 | 0,9145 |
| EUR/NOK | 11,673 | 11,6988 | -0,62 % | -0,41 % | +5,51 % | 18 Mte. | 1,2003 | 1,2005 | 18 Mte. | 0,9045 | 0,9051 |
| USD/CHF | 0,7967 | 0,7922 | -0,44 % | -5,21 % | -13,81 % | 24 Mte. | 1,2071 | 1,2074 | 24 Mte. | 0,8945 | 0,8953 |

Quelle: Refinitiv; Stand: 29.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

* Alle Kurse jeweils zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlage.



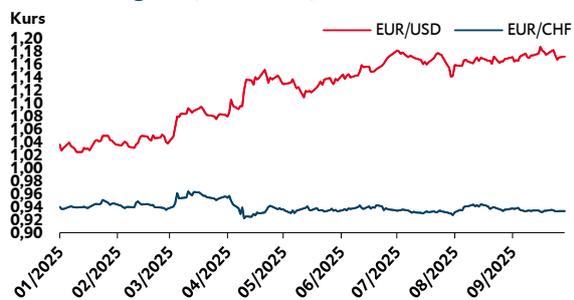
EUR/USD

Dreifachen konjunkturellen Rückenwind gab es zum Wochenende hin für den US-Dollar. Zum Ersten hat die Anzahl der Erstanträge auf Arbeitslosenversicherung um 14.000 auf 218.000 recht spürbar nachgelassen, während im Marktkonsens ein leichter Anstieg erwartet wurde. Zum Zweiten freuen sich US-Unternehmen über mehr Aufträge für langlebige Wirtschaftsgüter. Im September um 2,9 % mehr als im August, während der Markt mit einem Rückgang um 0,4 % gerechnet hatte. Und drittens wuchs die US-Wirtschaft im zweiten Quartal mit 3,8 % doch stärker als ursprünglich gemeldet (3,3 %). Nach den US-Daten verließ der Greenback sein bis dato länger angehaltenes Marktgleichgewicht oberhalb EUR/USD 1,1740 und handelte am Freitagnachmittag bei EUR/USD 1,1665.

EUR/JPY

Der japanische Yen tut sich weiterhin schwer, etwas an Gewicht zuzulegen. Vergangene Woche wurden neue Inflationszahlen für den Großraum Tokio veröffentlicht, die üblicherweise ein guter Indikator für die Gesamtinflation sind.

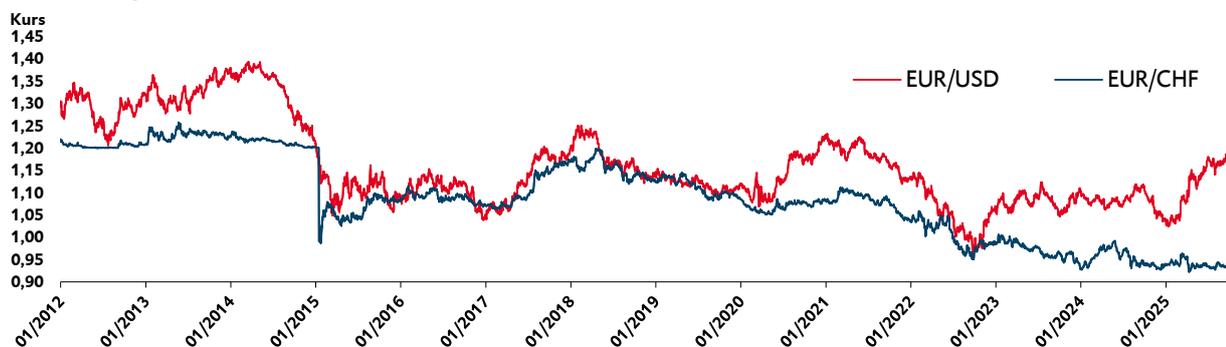
Entwicklung EUR/USD, EUR/CHF seit 2025



Quelle: Refinitiv; Stand: 29.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

Demnach verharrte die Inflation im September bei 2,5 %. Erwartet war allerdings ein Anstieg auf 2,8 %. Die erwartete Zinserhöhung auf 0,75 % im Dezember ist damit zwar noch nicht vom Tisch. Marktteilnehmer*innen, die bis dato eigentlich mit noch weiteren Zinsanstiegen gerechnet hatten, müssen sich möglicherweise neu positionieren. EUR/JPY stieg bis an die 175,00 heran und steht damit nicht mehr weit vom mehrjährigen Hoch bei 175,20.

Entwicklung EUR/USD, EUR/CHF seit 2012



Quelle: Refinitiv; Stand: 29.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

Quelle Refinitiv; Stand: 29.09.2025. 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.