

# Zinsmärkte

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [www.btv.at/glossar](http://www.btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

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

	Trend*	1 Mt.	3 Mte.	6 Mte.	12 Mte.
USD	➔	3,98	4,14	4,27	4,38
EUR	➔	1,93	2,07	2,17	2,31
CHF	➔	-0,04	-0,04	-0,03	0,15
JPY	➔	0,66	0,69	0,73	0,82

## Kapitalmarkt (Swapsätze in % gegen OIS)

	Trend*	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	15 Jahre
USD	➔	3,34	3,45	3,58	3,77	4,02
EUR	➔	2,41	2,59	2,73	2,92	3,13
CHF	➔	0,15	0,33	0,48	0,65	0,86
JPY	➔	1,21	1,40	1,54	1,78	2,16

Quelle: Refinitiv; Stand: 15.12.2025. \* Die Trendpfeile vergleichen jeweils die durchschnittliche Entwicklung aller Laufzeiten vom 08.12.2025 mit den Durchschnitten vom 15.12.2025.

## 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



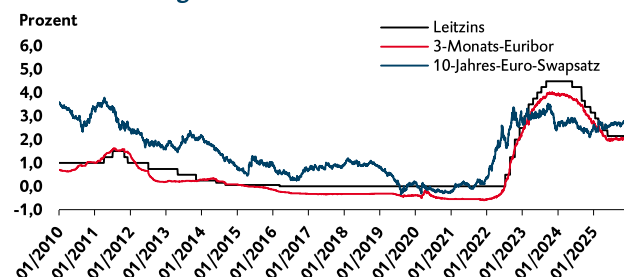
## Notenbanken

Am Mittwoch lieferte die Fed die erwartete Zinssenkung um 25 BP und strebt jetzt ein neues Zielband von 3,50 % bis 3,75 % an. Damit befinde sich der Leitzins auf einem neutralen Niveau, ab dem er die Wirtschaft weder bremse noch stimuliere, die Latte für weitere Senkungen liege nun höher, sagte Powell. Allerdings gab es drei Gegenstimmen im FOMC. Dabei ist sehr ungewöhnlich, dass die Gegenstimmen in unterschiedliche Richtungen zeigten. Zwei Mitglieder votierten für unveränderte Zinsen, ein Mitglied für eine noch stärkere Senkung.

Die Inflationsprognose für 2025 wurde von 3,0 % auf 2,9 % und für 2026 von 2,6 % auf 2,4 % gesenkt. Beim Wachstum erwartet die Fed für dieses Jahr statt 1,6 % nun 1,7 %. Für 2026 sollen es statt 1,8 % nun 2,3 % Wachstum sein.

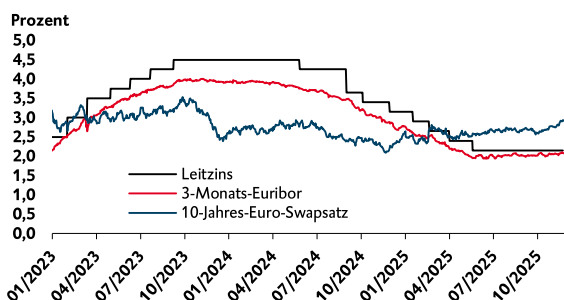
Auch die SNB hat die Erwartungshaltung an sie erfüllt und hält den Leitzins bei 0,0 %. Die Inflationsprognosen wurden allerdings leicht zurückgenommen. Für das laufende Jahr rechnet die SNB weiter mit 0,2 %. 2026 werden 0,3 % (bisher 0,5 %) und für 2027 0,6 % (bisher 0,7 %) erwartet.

## Zinsentwicklung Euroraum seit 2010



Quelle: Refinitiv; Stand: 15.12.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

## Zinsentwicklung Euroraum seit 2023



Quelle: Refinitiv; Stand: 15.12.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

Den Rückgang der Inflation sieht die SNB relativ gelassen. Die Währungshüter argumentieren im Statement zum Zinsentscheid, dass der kurzfristige Preisdruck zwar nachgelassen habe, in der mittleren Frist aber nahezu unverändert sei.

## Marktbewegungen

Der Aufwärtstrend bei den langfristigen Zinsen hat sich in der vergangenen Woche im Euro fortgesetzt. Der 10-jährige Swapsatz stieg im Wochenvergleich um weitere 8 Basispunkte, das US-Pendant entwickelte sich seitwärts.

## Zinserwartungen an EZB und Fed

Für die Eurozone ist aktuell etwas mehr als ein Zinsschritt bis Ende 2026 eingepreist. In den USA sind bis Ende 2026 rund zwei Zinssenkungen eingepreist.

## Notenbanken

	Notenbank	Leitzins in %	Nächste Sitzung
Eurozone	EZB	2,15	18.12.2025
USA	Fed	3,75	28.01.2026
Schweiz	SNB	0,00	19.03.2026
Japan	Boj	0,50	19.12.2025

Quelle: Refinitiv; Stand: 15.12.2025. Eurozone: Refinanzierungssatz. USA: Leitzins obere Grenze.

Quelle Refinitiv; Stand: 15.12.2025. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit zur Verfügung stellen. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Entwicklung geschlossen werden, weil zukünftige

# Devisenmärkte

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [www.btv.at/glossar](http://www.btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

	Kurse*		Änderung			Bankenterminkurse, Stand: 15.12.2025, 14:57 Uhr					
	Aktuell	Vorwoche	1 Monat	1 Jahr	5 Jahre	USD	Kaufen	Verkaufen	CHF	Kaufen	Verkaufen
EUR/USD	1,1748	1,1636	+1,10 %	+11,86 %	-3,25 %	Kassa	1,1748	1,175	Kassa	0,9351	0,9354
EUR/CHF	0,9350	0,9386	+1,37 %	-0,28 %	-13,18 %	1 Mt.	1,1769	1,1770	1 Mt.	0,9332	0,9335
EUR/JPY	182,20	181,42	+1,46 %	+12,88 %	+44,23 %	3 Mte.	1,1800	1,1801	3 Mte.	0,9302	0,9305
EUR/CNH	8,2704	8,2280	+0,26 %	+8,20 %	+4,29 %	6 Mte.	1,1846	1,1849	6 Mte.	0,9252	0,9255
EUR/GBP	0,8774	0,8731	-0,48 %	+5,49 %	-3,66 %	12 Mte.	1,1923	1,1928	12 Mte.	0,9153	0,9159
EUR/NOK	11,907	11,7825	+1,65 %	+1,82 %	+12,01 %	18 Mte.	1,1991	1,1995	18 Mte.	0,9054	0,9065
USD/CHF	0,7958	0,8065	+0,26 %	-10,84 %	-10,21 %	24 Mte.	1,2050	1,2059	24 Mte.	0,8960	0,8966

Quelle: Refinitiv; Stand: 15.12.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

\* Alle Kurse jeweils zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlage.

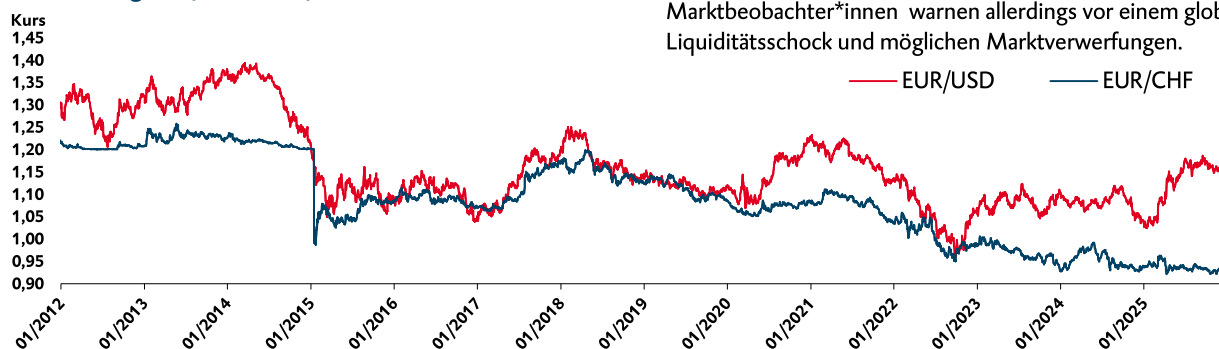


## EUR/USD

Die Fed-Sitzung hatte für viele Beobachter\*innen durch die schon eingepreiste Zinssenkung, verbunden mit den Ausführungen, dass die Hürde von nun an deutlich höher liegen werde, eigentlich einen falkenhaften Anstrich. Dass der US-Dollar davon überhaupt nicht profitiert hat, könnte an der seit Jahren über Ziel liegenden Inflation liegen bzw. den etwas sorglos wirkenden Ausführungen Powells dazu. Demnach würde die Inflation nur noch aufgrund der Zölle über Ziel liegen (im September bei 3,0 %). Dieser Effekt würde im ersten Quartal seinen Hochpunkt erreichen und dann ausgleiten. Powell sieht die Risiken im Gegenteil eher am Arbeitsmarkt. Demnach rechnet die Fed seit April mit einem Stellenabbau von durchschnittlich 20.000 Arbeitsplätzen pro Monat. Das ist mehr als die Markterwartung.

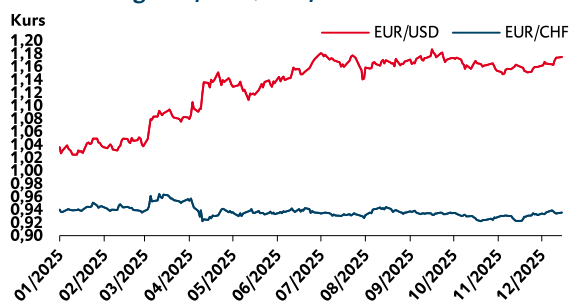
Mit der Aussicht auf Kevin Hassett als Nachfolger an der Fed-Spitze im Mai wird der geldpolitische Ausblick deutlich taubenhafter. Hassett gilt als treuer Trump-Gefolgsmann und ist Direktor des National Economic Council und damit Trumps oberster Wirtschaftsberater. Unter diesen Vorzeichen stieg EUR/USD am Freitag über 1,1700.

## Entwicklung EUR/USD, EUR/CHF seit 2012



Quelle: Refinitiv; Stand: 15.12.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

## Entwicklung EUR/USD, EUR/CHF seit 2025



Quelle: Refinitiv; Stand: 15.12.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.

## EUR/JPY

In Japan könnte diese Woche mit der erwarteten Zinserhöhung die Ära des mehr als zehn Jahre andauernden JPY-Carry-Trades zu Ende gehen. Dabei verschulden sich Investoren in niedrig verzinsten JPY und veranlagen anschließend in höher verzinsten USD. Wenn diese nun anfangen, die auf USD laufenden Vermögenswerte zu verkaufen und dafür wieder JPY zu kaufen, um ihre Kredite zurückzuzahlen, wird der Yen im Wert steigen. Da die Größe des weltweiten Carrys kaum nachzuverfolgen ist, ist auch umstritten wie groß dieser Effekt sein wird. Einige Marktbeobachter\*innen warnen allerdings vor einem globalen Liquiditätsschock und möglichen Marktverwerfungen.

— EUR/USD — EUR/CHF

Quelle Refinitiv; Stand: 15.12.2025. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit zur Verfügung stellen. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Entwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.