NZZ

Reisen

Salzburg – Musikgenuss während der Festspiele

Buchung und Information:
+41 56 484 84 74
groups@twerenbold.ch

Reisepartner:
Twerenbold Reisen AG

Datum:
5. bis 10. August 2025

Teilnehmer/innen:
mind. 15, max. 20 Personen

Preis: Fr. 5925.–
(EZ-Zuschlag Fr. 790.–)
Ermässigung bei Eigenanreise Fr. 185.–

Die Salzburger Festspiele gehören zu den renommiertesten Festivals der klassischen Musik und darstellenden Kunst weltweit. Jährlich im Sommer zieht das Festival tausende Besucher aus aller Welt in die österreichische Stadt Salzburg, die als Geburtsstadt von Wolfgang Amadeus Mozart einen besonderen Stellenwert in der Musikgeschichte hat. Ein zentrales Werk der Salzburger Festspiele ist das Schauspiel «Jedermann» von Hugo von Hofmannsthal, das traditionell auf dem Domplatz aufgeführt wird. Daneben stehen hochkarätige Opernproduktionen wie «Giulio Cesare in Egitto» und «Maria Stuarda» sowie ein Konzert der Wiener Philharmoniker auf dem Programm. Während Ihres Aufenthalts logieren Sie im zentral gelegenen Hotel Imlauer Pitter. Von hier aus entdecken Sie die Schönheiten Salzburgs. Ein weiteres Highlight ist der Ausflug ins Salzkammergut mit Schifffahrt auf dem Wolfgangsee und Fahrt mit der historischen Schafbergbahn.

NZZ

Live

Wechseljahre: mehr als ein Frauenthema

Dienstag, 20. Mai 2025
18.30 – 20.00 Uhr

NZZ-Foyer, Zürich, und online

Tickets und Informationen:
nzz.ch/live | +41 44 258 13 81

Die Wechseljahre – was einst als Tabuthema galt, rückt zunehmend in den Fokus von Medizin, Wirtschaft und Gesellschaft. Und das wird auch höchste Zeit, schliesslich ist die Hälfte der Menschheit von ihnen betroffen. Dabei bedeuten die Wechseljahre nicht nur Verlust, sondern auch Gewinn. Das realisiert nicht nur die Generation der emanzipierten Frauen, die darin stecken, das hat auch die Wirtschaft erkannt: Die Wechseljahre sind heute ein lukratives Geschäft, in das neben Tech-Startups auch andere Branchen wie Kosmetik, Nahrungsergänzung und Fitness investieren. Wie lässt sich das gesellschaftliche Verständnis für die Zeit des Wandels steigern? Und wie wird die Menopause zu einem Gewinn im Leben einer Frau?

Esther Elisabeth Schütz,
Sexologin

Anke Sinnigen,
Autorin, Gründerin «wexxeljahre»

Tanja Volm,
Frauenärztin und Lehrbeauftragte

Moderation:
Nicole Althaus,
Kolumnistin, Autorin «NZZ am Sonntag», Gründerin «Mamablog»

Partner: groupemutuel

Investitionen in Sachwerte wie Immobilien werden mit den sinkenden Hypozinsen noch attraktiver. SIMON TANNER / NZZ

Turbulenzen drücken Zinsen

Der Zollstreit und die Politik der Notenbanken verschärften den Abwärtstrend

JÜRG ZULLIGER

Die Zinsen in der Schweiz zeigen derzeit nur in eine Richtung: nach unten. Während Saron-Hypotheken schon seit einiger Zeit mit tiefen Konditionen locken, geraten nun auch die Festhypotheken in Bewegung. Ursache ist eine Kombination aus globaler Unsicherheit und getrübten Konjunkturerwartungen.

Hinzu kommt eine bemerkenswerte Entwicklung am Kapitalmarkt: So ist zum Beispiel der sogenannte Zwei-Jahres-Swapsatz in den letzten Tagen zeitweise in den negativen Bereich gerutscht (siehe Grafik). Die Swap-Zinssätze sind ein wichtiger Indikator für die Zinserwartungen am Markt und illustrieren, zu welchen Konditionen sich zum Beispiel Banken untereinander Kapital ausleihen.

«Offenbar werden am Markt weiter sinkende Zinsen erwartet», sagt Fredy Hasenmaile, Chefökonom von Raiffeisen Schweiz. Auch das Szenario von Negativzinsen sei wahrscheinlicher geworden.

Günstigeres Wohnen

Seit der Leitzins der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im März auf 0,25 Prozent gesenkt wurde, war klar: Der Trend geht in Richtung sinkender Zinsen. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte weiter an der Zinsschraube drehen – ebenfalls nach unten. Das wiederum setzt die SNB unter Zugzwang: Um den Franken nicht weiter aufwerten und die Inflation nicht zu sehr absinken zu lassen, müsste auch sie nachziehen. So erwarten die meisten Experten, dass die SNB den Leitzins am 19. Juni sogar auf 0 Prozent senken wird.

Das hätte direkte Folgen – insbesondere für alle, die ihre Liegenschaft mit einer variablen Saron-Hypothek finanzieren. Diese Hypotheken folgen mehr oder weniger direkt dem SNB-Leitzins – plus einer individuellen Marge von meist 0,8 bis 1 Prozent. Trotz einer Margenanhebung durch regulatorische Änderungen («Basel III final») bleibt der Saron eine der günstigsten Finanzierungsformen.

Experten wie Fredy Hasenmaile gehen davon aus, dass sich dieses Jahr auch die Festhypotheken noch weiter verbilligen werden: «Die geopolitischen Unsicherheiten, allen voran der anhaltende Zollstreit, werden weitreichende Folgen haben.»

Zu Jahresbeginn hatte sich das Bild noch anders dargestellt: Die Zinsen für Festhypotheken waren kurzzeitig gestiegen. Grund dafür waren globale Kapitalmarktentwicklungen, insbesondere in den USA und Europa. «Anfang Jahr sind die Zinsen in den USA gestiegen, weil die Inflation hartnäckig war», erklärt Hasenmaile. Zudem spielte die Aufhebung der Schuldenbremse in Europa eine Rolle. Doch dieser Anstieg wurde inzwischen wieder weitgehend kompensiert, wie Hasenmaile ausführt.

Wer eine Festhypothek mit 5-jähriger Laufzeit abschliesst, kann derzeit von ungewöhnlich tiefen Zinsen profitieren. Bei guter Bonität sind Produkte schon ab rund 1 bis 1,2 Prozent erhältlich – Tendenz weiter sinkend. Die Einsparungen können erheblich sein, wie ein Beispiel illustriert: Ein junges Paar, das am 10. März eine 5-jährige Festhypothek beantragte, bekam ein gutes Angebot bei 1,35 Prozent Zins.

Heute würde das gleiche Produkt nur 1,03 Prozent kosten. Je nach Höhe einer Hypothek entspricht dies einer Einsparung von mehreren tausend Franken pro Jahr. Doch Fabio Isler, CEO des Hypothekenvermittlers Hypohaus, mahnt zur Vorsicht beim Vertragsabschluss: «Die Banken geben die Änderungen am Kapitalmarkt oft nur mit Verzögerung weiter.» Es gilt also, sich gut zu informieren und Angebote zu vergleichen. Isler empfiehlt, auch Offerten bei Versicherungen und Pensionskassen einzuholen.

Derzeit stehen viele Hypothekarnehmer vor der Frage: Soll man sofort eine Festhypothek abschliessen oder lieber noch warten? Der Zürcher Finanzierungsexperte Florian Schubiger antwortet: «Wer jetzt Sicherheit und Planbarkeit sucht, ist mit einer längeren Festhypothek gut bedient.» Der Schutz gegen allenfalls später steigende Zinsen sei jetzt günstig zu haben.

Fredy Hasenmaile von Raiffeisen gibt einen anderen Tipp: «Aus ökonomischer Sicht würde ich noch zuwarten.» Die geopolitische Lage sei zu instabil, Investitionen würden aufgeschoben. «Es ist ein Chaos durch den Zollkrieg angerichtet worden. Man sieht das überall», betont Hasenmaile. Sobald sich diese Unsicherheiten in den Wirtschaftsdaten niederschlagen, würden die Zinsen weiter sinken.

Kommt dazu, dass die gegenwärtigen Turbulenzen die Ängste vor einer Rezession schüren. «Ein Zollkrieg hat auf allen Seiten nur Verlierer», sagt Hasenmaile warnend.

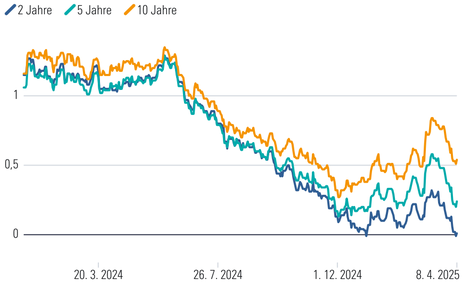
Immobilienbesitzer profitieren

Wohneigentum wird also in den kommenden Monaten zu sehr attraktiven Konditionen finanzierbar sein. Das stützt den Immobilienmarkt. Gleichzeitig treiben die tiefen Zinsen jedoch die Immobilienpreise weiter in die Höhe. Wer vorhat, bald ein Haus oder eine Wohnung zu erwerben, wird sich auf hohe Marktpreise einstellen müssen. Trotzdem bleibt der Kauf einer Immobilie, sofern die eigene Finanzlage es zulässt, langfristig eine deutlich günstigere Option im Vergleich zur Miete.

So lautet denn eine Schlussfolgerung des Experten Hasenmaile: «Es gibt ganz wenige Gewinner in diesem Spiel. Und wenn jemand dazugehört, dann sind es die Immobilieneigentümer.»

Gute Aussichten für Hausbesitzer: Die Zinsen sinken wieder

Swap-Zinssätze vom 1. Januar 2024 bis am 8. April 2025, in Prozent



Lesebeispiel: Liegt der 10-Jahres-Swap zum Beispiel bei 0,5%, kostet eine 10-jährige Festhypothek gut 1,5% Jahreszins (Swap zuzüglich individueller Kundenmarge).

QUELLE: RAIFFEISEN SCHWEIZ NZZ / iz.

Anleger verlieren das Vertrauen in die USA

Renditen für US-Staatsanleihen schiessen in die Höhe – der Stress im Finanzsystem nimmt zu

EFLAMM MORDRELLE, MICHAEL FERBER

Der Absturz an den Börsen hat sich am Mittwoch ungebremst fortgesetzt. Donald Trumps drakonisches Zollregime ist in Kraft getreten, eine Eskalation mit China ist im Gang. Die Aufmerksamkeit galt bisher dem Crash an den Aktienmärkten, doch die Angst erfasst nun auch den genauso wichtigen Anleihenmarkt.

Das ist ungewohnt, in Krisenzeiten suchen Anleger gewöhnlich Schutz in sicheren Staatsanleihen, besonders in amerikanischen. Diesen Schutz bieten sie offenbar nicht mehr. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen erreichte zuletzt 4,4 Prozent, am Mittwoch stieg sie zeitweise auf fast 4,5 Prozent – wenn die Rendite steigt, dann sinkt der Preis einer Anleihe.

Die Schwäche betrifft nicht nur die 10-jährigen Anleihen, sondern alle Laufzeiten. So stiegen die Renditen für Papiere über 5 Jahre zuletzt auf über 4 Prozent, solche mit 30 Jahren Laufzeiten auf fast 5 Prozent – deren Rendite ist innert weniger Tage um 0,5 Prozentpunkte gestiegen.

Skepsis gegenüber dem Staat

US-Staatsanleihen (Treasuries) gelten als wichtigste und sicherste Anlagen der Welt. Sie werden in grossen Mengen von Staaten, Unternehmen und Privaten gehalten. Sie sind sehr liquide und dienen als Referenzwert für Billionen Dollar an Krediten und anderen Wertpapieren.

Zu Beginn des Börsencrashs funktionierten Anleihen als sicherer Hafen: Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen habe noch am vergangenen Freitag einen Tiefstand von 3,86 Prozent erreicht, gibt Jean-Eudes Clot, Finanzstratege bei der Banque Cantonale Vaudoise (BCV), zu bedenken. Diese Woche kam es zu einem steilen Anstieg, jetzt notieren sie viel höher als am Vorabend von Trumps Zollankündigungen.

Damit drohen Treasuries ihren Sonderstatus als sichere Anlagen zu verlieren. «Steigen die US-Anleiherenditen weiter an, wird dies auch die Bewertung der Aktienmärkte belasten und die Indizes weiter nach unten ziehen», sagt Clot. Damit wären alle wichtigen US-Vermögensklassen im Sinkflug: Aktien, Obligationen und auch der Dollar.

In Europa ist die Schutzfunktion von Bonds noch intakt: Clot weist darauf hin, dass sich europäische Anleihen derzeit als widerstandsfähig erweisen. Sowohl die Renditen deutscher Bundesanleihen als auch jene der Schweizer Staatsobligationen notieren unter dem Stand des «Liberation Day» am 2. April.

Der Anstieg der US-Renditen ging einher mit einer enttäuschenden Bond-Auktion am Dienstag. Das heisst, die USA haben am Primärmarkt neue Bonds begeben, die aber auf wenig Anklang stiessen. Marktbeobachter sprechen von einem Käuferstreik. Das ist ein Hinweis darauf, dass das Vertrauen auch gegenüber US-Bonds erodiert. «Am Markt für US-Staatsanleihen geht es letztlich um das Vertrauen in den Staat», sagt Ivan Adamovich, Chef des Multi-Family-Office Private Client Bank. Die in den letzten Tagen gestiegenen Renditen weisen darauf hin, dass das Vertrauen in die US-Regierung unter Trump schwindet.

Dasselbe gelte für den Dollar. In den vergangenen Jahrzehnten stieg die US-Währung in Krisen zumeist gegenüber anderen Währungen, weil die Investoren die USA als sicher wahrnahmen. Die jetzige Krise habe ihr Epizentrum aber in Washington – der Dollar ist im vergangenen Monat zum Euro gefallen.

Problematische Hedge-Funds

Ein weiterer Grund für den Bondausverkauf ist, dass vielen Investoren wegen des Crashs an den Aktienmärkten die Mittel ausgehen, um Verpflichtungen gegenüber Kunden nachzukommen. Deshalb verkaufen sie liquide Anlagen zugunsten von Bargeld oder bargeldähnlichen Papieren. Das erklärt auch den jüngsten Rückgang des Preises für Gold, einen eigentlich als sicher geltenden Vermögenswert. Investoren werfen alles auf den Markt, was sie zu Geld machen können.

In finanziellen Stresszeiten spielen auch Hedge-Funds eine problematische Rolle. Diese professionellen Spekulanten sind Akteure, die den gesamten Anleihenmarkt bewegen können, weil sie mit Milliardensummen hantieren. Marktbeobachter weisen darauf hin, dass Hedge-Funds daran seien, ihre Risiken zu reduzieren und Positionen in sogenannten «basis trades» abzubauen.

Bei diesen stark kreditfinanzierten Transaktionen versuchen Investoren Preisdifferenzen zwischen Treasuries und Terminkontrakten auf diese Treasuries auszunutzen. Sollte ein grosser Hedge-Fund in Probleme geraten oder bankrottgehen, könnte das ein systemisches Problem bedeuten. Im Extremfall könnte ein Kollaps das Finanzsystem gefährden, wie während der Asienkrise 1998 mit dem Untergang des Hedge-Fund LTCM.

Eine weitere Gefahr ist, dass sich der Wert der Anleihenbestände von Banken verringert, insbesondere derjenige langfristiger Staatsanleihen. Dies kann zu nicht realisierten Verlusten führen, die sich negativ auf die Bilanzen der Banken und ihre Fähigkeit zur Kreditvergabe auswirken. Das könnte zu strengeren Finanzierungsbedingungen führen, was die Liquidität im System verknappt.

Laut René Hermann, Senior Partner beim Kreditspezialisten Independent Credit View (I-CV), bleibt der Markt für US-Staatsanleihen für Investoren aber alternativlos – alleine wegen seiner Grösse und Liquidität im internationalen Finanzsystem. Mit einer Finanzkrise rechnet Hermann vorerst nicht, dafür stünden die Banken derzeit zu gut da. Käme es allerdings zu einer tiefen Rezession, sei in einer zweiten Runde auch eine Finanzkrise nicht auszuschliessen, wenn Trump sein Programm mit aller Härte durchziehe und die Unternehmen stark steigende Zahlungsausfälle verzeichneten.

Neuland für die Geldmärkte

Gemäss George Saravelos, Ökonom bei der Deutschen Bank, geht Trumps Ziel, die Ungleichgewichte bei den Handelsbilanzen zu verringern, einher mit einer geringeren Nachfrage nach US-Anlagen. Diese Woche nehmen die USA Verhandlungen mit Japan und Südkorea auf. Ein erklärtes Ziel Trumps ist eine Schwächung des US-Dollars gegenüber dem Yen. Japan ist der grösste offizielle Halter von US-Bonds – Gegenstand der Verhandlung könnte sein, Japan zum Verkauf seiner Treasury-Bestände zu bewegen.

In den vergangenen Monaten habe die US-Regierung die Anleger mehrmals negativ überrascht, sagt Adamovich. Die Regierung missachte seit Jahren etablierte ökonomische Theorien, und so sei auch nicht auszuschliessen, dass sie Trumps bereits geäusserten Plan, den Dollar nachhaltig zu schwächen, weiterverfolge. Eine solche Schwächung könnte unter anderem über die Einführung einer Abgabe, welche Halter von US-Staatsanleihen bezahlen müssten, erfolgen.

«Die Einführung einer solchen Abgabe ginge an die Grundfesten des internationalen Finanzsystems», sagt Adamovich. US-Staatsanleihen seien letztlich dessen Anker. Bereits jetzt würden sich einige Investoren fragen, ob sie einem Staat Geld leihen wollen, der dies möglicherweise mit einer Abgabe oder auf eine anderweitige kreative Art bestraft. Spitze sich dies zu, könnten die Finanzmärkte aber der «ultimative Check gegenüber der gewagten Politik der US-Regierung» sein.

Mit solchen Massnahmen beträten die USA Neuland im globalen Finanzsystem. Damit US-Staatsanleihen ihren Status als sicherer Hafen endgültig verlieren, müsste gemäss Clot das Vertrauen ausländischer Anleger in die Vereinigten Staaten jedoch vollständig zerstört werden. Der Anlageexperte glaubt, dass Trump sich dessen bewusst sei. Das dürfte ihn ermutigen, Kompromisse zu finden.