



Source: UBS

Anlegen bei Negativzinsen

20. Juni 2025, 16:06 UTC, geschrieben von Daniel Kalt

Auch wenn die Schweizerische Nationalbank den Leitzins jüngst noch nicht ins Negative gedrückt hat, sollten sich Anlegerinnen und Anleger Gedanken darüber machen, wie sie sich auf ein länger anhaltendes Umfeld äusserst tiefer Zinsen einstellen können.

Erinnern Sie sich noch, wie gesagt wurde, dass die im Januar 2015 von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) eingeführten Negativzinsen bloss eine temporäre Notfallmassnahme zur Bekämpfung der Frankenüberbewertung seien? Nun, die Notfallmassnahme dauerte fast acht Jahre lang und wurde erst 2022 aufgehoben, als aufgrund von Lieferkettenengpässen und ausbrechendem Ukrainekrieg die Inflationsraten weltweit durch die Decke schossen.

Nur drei Jahre danach könnte es schon bald wieder so weit sein und die Schweiz erneut in eine Phase mit negativen Zinsen abgleiten. Zwar hat die Schweizerische Nationalbank an ihrer jüngsten geldpolitischen Lagebeurteilung den Leitzins «nur» um 25 Basispunkte – und nicht wie von einigen erwartet um 50 Basispunkte – auf 0 Prozent gesenkt. Sie hat dabei aber auf die ausserordentlich hohen Unsicherheiten bezüglich der künftigen wirtschaftlichen Entwicklung hingewiesen und lässt sich damit die Option offen, den Leitzins künftig doch noch in den negativen Bereich zu drücken.

Vieles wird nun davon abhängen, wie sich der Aussenwert des Schweizer Frankens entwickelt. Dabei dürfte für die SNB der EURCHF-Wechselkurs entscheidender sein als jener von USDCHF. Das Gros der Schweizer KMUs ist eher gegenüber dem Euro als gegenüber dem US-Dollar exponiert. Bereits im April hat die SNB im Umfang von unseres Erachtens rund fünf Milliarden Franken an den Devisenmärkten interveniert, um EURCHF bei über 0.9250 halten zu können. Sollte EURCHF deutlich unter dieses Niveau oder gar unter 90 Rappen fallen, würde die SNB ihren Leitzins wohl erneut ähnlich tief in den negativen Bereich führen wie ab 2015. Falls der US-Dollar weiter an Wert verliert und sich der Euro einigermaßen hält, dürfte die SNB hingegen eher bereit sein, eine solche Dollarabwertung zuzulassen. Nicht zuletzt auch deshalb, weil der «faire Wert» des Dollars gegenüber dem Franken eher unter als über 80 Rappen liegt und der Greenback auf aktuellen Niveaus also immer noch als leicht überbewertet einzustufen ist.

Wie auch immer sich das Währungs- und Zinsgefüge im Schweizer Franken über die kommenden Monate entwickeln wird, müssen sich hiesige Anlegerinnen und Anleger auf eine anhaltende Phase von äusserst tiefen Renditen im festverzinslichen Bereich gefasst machen. Zuallererst sollte daher überprüft werden, ob übermässig viel Liquidität – also Barmittelbestände auf Transaktions- oder Sparkonten oder auch kurzfristige Festgelder – gehalten wird. Dies sollte im Rahmen einer sorgfältigen Liquiditätsplanung erfolgen.

Falls überschüssige Barmittel vorhanden sind, die auf absehbare Zeit keine positive reale Rendite mehr abwerfen dürften, stellt sich die Frage, wie diese investiert werden sollen. Eine Möglichkeit besteht darin, eine bereits bestehende, breit diversifizierte Kernanlage aufzustocken. Angesichts der erheblichen Unsicherheit über den weiteren Marktverlauf bietet sich ein über einen bestimmten Zeitraum gestaffelter Einstieg an. Weiter könnten auch spezifische Investments in ertragsorientierte Anlagen ins Auge gefasst werden. Infrage kommen etwa Portfolios aus hochwertigen Dividendenaktien, allenfalls ergänzt durch ein systematisches Verschreiben von Call-Optionen zwecks Generierung zusätzlicher, einkommensteuerbefreiter Erträge. Aber auch alternative Anlagen wie der Aufbau einer Private-Equity-Roadmap oder Hedge Funds können in Erwägung gezogen werden. Im festverzinslichen Bereich bieten sich Anleihenportfolios mit etwas längerer Duration, bestehend aus soliden Unternehmensanleihen an.

Bitte lesen Sie die für diese Veröffentlichung geltenden [Risikohinweise](#).

Nicht-traditionelle Anlagen

Nicht-traditionelle Anlagekategorien sind alternative Anlagen wie Hedge-Funds, Private Equity, Immobilien und Managed Futures (sie werden zusammen als alternative Anlagen bezeichnet). Anteile alternativer Anlagefonds werden nur qualifizierten Anlegern und nur auf Basis von Angebotsunterlagen verkauft, die Angaben zu Risiken, Gesamtertritte und Kosten dieser alternativen Anlagefonds enthalten. Diese sollten die Kunden unbedingt sorgfältig lesen, bevor sie solche Anteile zeichnen und halten. Eine Anlage in einem alternativen Anlagefonds ist spekulativ und birgt erhebliche Risiken. Erstens sind solche Anlagen keine offenen Investmentfonds und unterliegen auch nicht den gleichen regulatorischen Auflagen wie diese. Zweitens kann ihr Wert schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital ganz oder teilweise verlieren können. Drittens können sich alternative Anlagefonds in kreditfinanzierten Anlagen oder anderen spekulativen Anlagegeschäften mit entsprechenden Verlustrisiken engagieren. Viertens sind alternative Anlagen langfristig illiquide, da für die Fondsanteile in der Regel kein Sekundärmarkt existiert und, soweit absehbar, auch kein solcher entstehen wird. Fünftens sind Anteile an alternativen Anlagefonds typischerweise illiquide und unterliegen Übertragungsrestriktionen. Sechstens ist eine regelmässige Information der Anleger über Kurse und Bewertungen bei derartigen Anlagen nicht immer obligatorisch. Siebtens sind solche Anlagen steuerlich schwer zu handhaben, und die Übermittlung der steuerlich relevanten Daten kann sich verzögern. Achterschliesslich erheben alternative Anlagefonds hohe Gebühren, darunter Management-Gebühren und sonstige Gebühren und Auslagen, die auf Kosten der Rendite gehen.

Anteile an alternativen Anlagefonds sind weder Einlagen noch von einer Bank oder einem anderen versicherten Einlageninstitut ausgegebene, verbürgte oder indossierte Schuldverschreibungen, und sie sind nicht durch den Einlagensicherungsfonds (Federal Deposit Insurance Corporation), den Vorstand der US-Notenbank (Federal Reserve Board) oder eine andere staatliche Behörde abgesichert. Interessenten sollten sich vor einer Investition in einen alternativen Anlagefonds über diese Risiken informieren und sich überlegen, ob sie bereit und finanziell in der Lage sind, diese Risiken über einen längeren Zeitraum zu tragen. Ausserdem sollten sie alternative Anlagefonds als Ergänzung eines umfassenden Anlageprogramms betrachten.

Zusätzlich zu den allgemeinen Risiken alternativer Anlagen sind mit einer Investition in diese Strategien noch weitere Risiken verbunden:

- **Hedge-Fund-Risiken:** Zu den Risiken, die mit einer Anlage in Hedge-Funds einhergehen, zählen beispielsweise die Risiken bestimmter Geschäfte wie Investitionen in Leerverkäufe, Optionen, Small-Cap-Aktien, spekulative Anleihen («Junk Bonds»), Derivate, notleidende Wertpapiere, Wertpapiere von Emittenten ausserhalb der USA und illiquide Anlagen.
- **Managed Futures:** Hier bestehen die für Managed Futures-Programme typischen Risiken. Beispielsweise verfolgen nicht alle Manager zu jeder Zeit sämtliche Strategien. Zudem können Managed Futures-Strategien stark direktionale Merkmale aufweisen.
- **Immobilien:** Hier bestehen die für immobilienbezogene Anlageprodukte und REITs (Real Estate Investment Trusts) typischen Risiken. Zu den Risikofaktoren zählen Fremdkapitaleinsatz, ungünstige Entwicklung der Gesamtwirtschaft und der lokalen Marktbedingungen, Änderungen gesetzlicher oder aufsichtsrechtlicher Steuer-, Grundstücks- und Bauvorschriften, Risiken hinsichtlich eines Kapitalabrufs und bei manchen Immobilieninstrumenten Risiken in Bezug auf die Möglichkeit, Steuervergünstigungen geltend zu machen.
- **Private Equity:** Hier bestehen die für Private Equity-Anlagen typischen Risiken. Private Equity-Fonds können kurzfristig Kapital anfordern. Anleger, die einer solchen Anforderung nicht nachkommen, müssen mit erheblichen Nachteilen rechnen, wie zum Beispiel dem Totalverlust des investierten Kapitals.
- **Wechselkurs-/Währungsrisiken:** Anleger, die in Wertpapiere von ausserhalb der USA ansässigen Emittenten investieren, sollten beachten, dass Schwankungen des Wechselkurses der Heimatwährung des Emittenten zum US-Dollar den Kurswert und die Liquidität solcher Wertpapiere auch dann in unerwarteter Weise beeinflussen können, wenn diese Wertpapiere in US-Dollar kotiert sind. Solche Wertpapiere können zudem weitere Risiken (politischer, wirtschaftlicher oder aufsichtsrechtlicher Art) bergen, die einem US-Anleger vielleicht nicht von vornherein bekannt sind.