

# Wechselkurs-/Zinsprognosen

für den Dezember 2025

## Wechselkursprognosen gegenüber CHF

Währung	27.11.2025	12-Monats-Tendenz	Kurserwartung in 3 Monaten	Kurserwartung in 12 Monaten
USD	0.81	↓	0.79	0.78
EUR	0.93	→	0.93	0.93
GBP	1.07	↓	1.04	1.05
JPY (x100)	0.52	↗	0.52	0.53

## Zinsprognosen

Währung	27.11.2025		12-Monats-Tendenz		Kurserwartung in 3 Monaten		Kurserwartung in 12 Monaten	
	Leitzins	10 J.*	Leitzins	10 J.*	Leitzins	10 J.*	Leitzins	10 J.*
CHF	0.00	0.20	→	↗	0.00	0.20	0.00	0.40
USD	4.00	4.00	↘	↘	3.75	3.90	3.25	3.80
EUR	2.00 <sup>+</sup>	3.00	→	→	2.00	3.00	2.00	3.00
GBP	4.00	4.50	↘	↘	3.50	4.30	3.50	4.00
JPY	0.50	1.80	↗	↗	0.75	1.80	1.00	1.90

\* Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

+ Einlagesatz EZB

## CHF

### Kein Ende der Nullzinspolitik in Sicht

Für 2026 bleibt das konjunkturelle Bild eher verhalten: Der Außenhandel dürfte nur begrenzt Impulse liefern, weil die globale Nachfrage schwach ist, die Unsicherheit im Ausseumnfeld hoch bleibt und ein starker Franken zusätzlich bremst. Entsprechend bleiben auch die Unternehmensinvestitionen gedämpft. Die wichtigste Stütze ist der private Konsum, auch wenn sich der Arbeitsmarkt etwas abkühlen dürfte und die Arbeitslosigkeit leicht steigen kann. Inflationsseitig wird zwar ein kleiner Anstieg erwartet, insgesamt bleibt der Preisdruck aber niedrig (u. a. dank tieferer Strompreise, nachlassender Mietinflation und starkem CHF). Daher lautet das Basisszenario, dass der Nullzins bis auf weiteres bleiben dürfte.

## EUR

### «We are in a good place» - C. Lagarde

2025 zeigte sich die Wirtschaft insgesamt resilient, aber heterogen. Für 2026 wird eine graduelle Erholung erwartet. Deutschland dürfte dank gelockerter Fiskalregeln und zusätzlicher Investitionsprogramme relativ an Zugkraft gewinnen, während strukturelle Industrieprobleme und Wettbewerbsthemen Bremsklötze bleiben. Geldpolitisch sieht sich die EZB «in a good place»: Der Senkungszyklus gilt als beendet, die Geldpolitik wirkt damit eher neutral statt stimulierend.

## USD

### Solides Wachstum mit Inflationsrisiken

Für 2026 wird ein robustes Wachstum erwartet, getragen von widerstandsfähigen Konsumenten und verbesserten Rahmenbedingungen, allerdings mit einer sichtbar ungleichen Verteilung mit wohlhabenderen Haushalten als Profiteuren. Gleichzeitig boomen KI-bezogene Investitionen, während andere Sektoren wegen handelspolitischer Unsicherheit zurückhaltender bleiben. Preisseitig wird zwar Entspannung erwartet, das Hauptrisiko ist jedoch, dass die gut ausgelastete Wirtschaft erneut Inflationsdruck erzeugt. Daher sind weitere Zinssenkungen möglich, aber unter Umständen (zu) aggressiv.

## GBP

### Keine unmittelbare fiskalische Straffung

Die britische Wirtschaft hat sich im Herbst merklich abgekühlt, die Datenlage enttäuschte und der Arbeitsmarkt zeigt Schwächesignale. Das Herbstbudget setzt auf fiskalische Disziplin und schiebt Steuererhöhungen eher nach hinten. Das wirkt mittelfristig aber als Wachstumsdämpfer. Für die Bank of England bleibt damit grundsätzlich Spielraum für weitere Zinssenkungen, da Inflation vom hohen Niveau aus tendenziell nachlässt und der Arbeitsmarkt weicher wird.

Disclaimer: Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stammen auszugsweise aus der Publikation "Anlagen International", verfasst durch das Research der Zürcher Kantonalbank. Sie begründen weder eine Aufforderung noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf bestimmter Produkte oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen, dienen einzig informativen Zwecken und ersetzen weder eine persönliche Beratung durch eine fachkundige Person, noch sind sie alleinige Grundlage für Anlage- oder andere Vermögensentscheide. Sie sind unverbindlich und können je nach Marktlage rasch ändern.

Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorliegende Publikation keine Anwendung. Die Schaffhauser Kantonalbank verwendet alle zumutbare Sorgfalt, um die Richtigkeit und Genauigkeit der publizierten Informationen sicherzustellen. Dennoch kann sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit und Wahrheit machen.

Copyright © 2025 Schaffhauser Kantonalbank. Active Advisory / Order Desk. Alle Rechte vorbehalten. Alle Angaben ohne Gewähr.  
Vorstadt 53 | CH-8201 Schaffhausen | Tel. +41 52 635 22 22 | info@shkb.ch | www.shkb.ch