

Zins-Info für EGW-Mitglieder

Mai 2026

Makroökonomischer Ausblick

Nachdem die USA und Israel im März zahlreiche Luftangriffe im Iran durchgeführt hatten, reagierten die iranischen Streitkräfte mit Vergeltungsmassnahmen auf die Energieinfrastruktur im Nahen Osten. Anfang April konnten sich die beiden Seiten auf einen fragilen Waffenstillstand einigen. Aus militärischer Sicht hat sich die geopolitische Lage damit wieder etwas beruhigt. Für die Weltwirtschaft ist von grösserer Bedeutung, dass mit der Strasse von Hormus eine der wichtigsten Handelsrouten der Welt weitgehend blockiert bleibt. Trotz des Abbaus strategischer Reserven bleibt die globale Öl- und Gasversorgung damit beeinträchtigt, und die Lieferengpässe bei anderen kritischen Gütern wie Düngemitteln, Chemikalien und Industriegasen verschärfen sich. Wir haben deshalb unsere Inflationsprognosen für einige Länder nochmals nach oben angepasst. Je nach Land liegen die Schätzungen für dieses Jahr um 0.2 bis 1.3 Prozentpunkte höher als vor Beginn des Krieges im Iran. In unserem Basisszenario rechnen wir in den kommenden Wochen jedoch weiterhin mit einer Entspannung im Konflikt. Die globalen Wachstumseinbußen sollten damit begrenzt bleiben. Wir haben die Prognose für das globale Wachstum seit Februar von 2.7% auf 2.5% reduziert. Umfragen bei Firmen und Anlegern scheinen unsere vorsichtig optimistische Sichtweise zu bestätigen. So hat sich der Sentix Konjunkturindex für die Weltwirtschaft jüngst weniger eingetrübt als nach dem Ausbruch des Ukraine-Krieges im Februar 2022 oder nach dem «Liberation Day» im vergangenen Jahr.

Seit Ausbruch des Irankonflikts senden die Schweizer Konjunkturdaten uneinheitliche Signale. So fiel beispielsweise das KOF-Konjunkturbarometer im März deutlich, hat sich im April indes leicht erholt. Auch umfragebasierte Indikatoren, darunter die Konsumentenstimmung, erlitten einen Rückschlag. Die Einkaufsmanagerindizes (PMI) zeichnen hingegen ein optimistischeres Bild. So verharrte der Dienstleistungs-PMI deutlich über der Wachstumsschwelle, was auf eine solide Konjunktur im für die Schweiz wichtigeren Dienstleistungssektor hindeutet. Die Inlandkonjunktur zeigt sich also bislang robust. Durch die erwartete globale Wachstumsabschwächung wird eine Fortsetzung der bisherigen wirtschaftlichen Erholung in der Schweiz aber immer unwahrscheinlicher. Die Kriegsauswirkungen sind in den Preisindizes direkter und schneller ersichtlich als in den Konjunkturindikatoren. Besonders stark gestiegen ist der Preis für Heizöl, bei dem Erdöl einen grösseren Anteil am Endpreis ausmacht. In der Schweiz sind mehrere Energiepreise, darunter Elektrizität und Gas, reguliert, sodass der Energiepreisschock zeitlich verzögert und gedämpft an die Konsumenten weitergegeben wird. Abgesehen von den Energie ist der Preisdruck in der Schweiz jedoch weiterhin gering. Daher kann die SNB eine abwartende Haltung einnehmen. Wir erachten eine Anpassung der Geldpolitik in den kommenden Quartalen deshalb als unwahrscheinlich und gehen unverändert von einem Leitzins von 0% aus. Da das Wirtschaftswachstum in der Schweiz gedämpft bleibt und die Inflation im Zaum ist, dürften die Rendite von zehnjährigen Staatsanleihen auf niedrigem Niveau verharren.

Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2024	2025	2026*	2027*
BIP	1.4%	1.3%	1.3%	1.5%
Inflation	1.1%	0.2%	0.5%	0.7%
Arbeitslosenquote	2.4%	2.8%	3.1%	3.0%

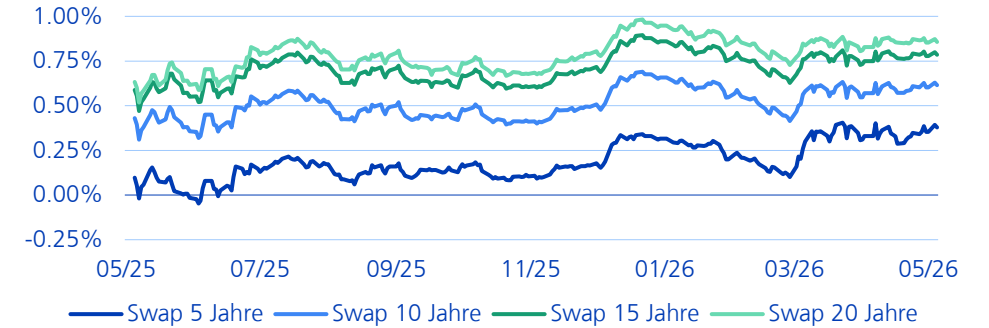
Zinsen Schweiz	05.05.2026	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
SNB Leitzins	0.00%	0.000%	0.00%
10-jährige Eidgenossenrendite	0.41%	0.30%	0.40%

Wechselkurse	05.05.2026	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF	0.92	0.91	0.92
USD/CHF	0.78	0.78	0.76

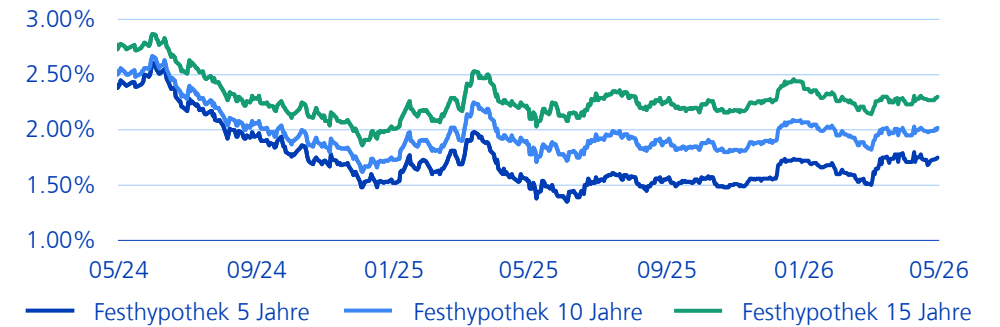
Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich zur Information und richtet sich an Personen, die am aktuellen Marktumfeld interessiert sind. Dieses Dokument ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, welche solche Informationen verbietet, dies gilt insbesondere für Personen mit Aufenthalt und/oder Staatsangehörigkeit USA. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von Quellen eingeholt und zur Verfügung gestellt, welche die Zürcher Kantonalbank als zuverlässig erachtet. Für Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen kann die Zürcher Kantonalbank keine Gewähr übernehmen. Das Dokument wird von den Organisationseinheiten Kapitalmarkt und Investment Solutions erstellt und untersteht nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung. Dieses Dokument stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art.

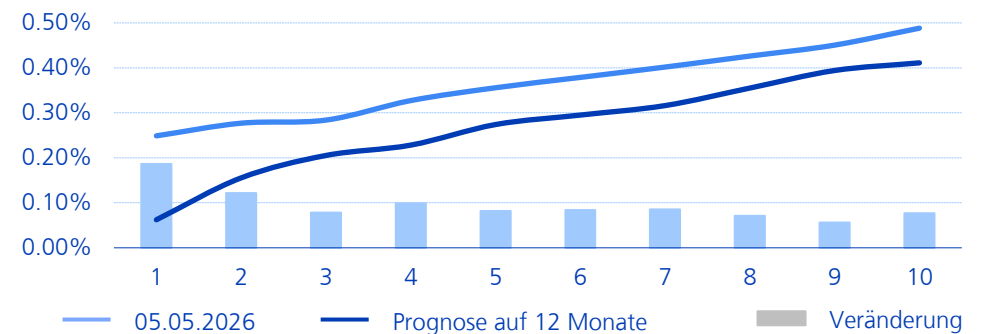
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Forward Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg