

Zins-Info für EGW-Mitglieder

Februar 2020



Makroökonomischer Ausblick

- Durch den Ausbruch des Coronavirus wird das fundamental-ökonomische Bild kurzfristig einen Dämpfer erhalten; zu einer nachhaltigen Eintrübung der Wirtschaftslage wird es aber kaum kommen. So rechnen wir weiterhin mit einer Stabilisierung der globalen Konjunktur, allerdings auf vergleichsweise bescheidenem Niveau. Für eine eigentliche Wachstumsbeschleunigung fehlt es immer noch an überzeugenden Signalen. Auch das nun unterzeichnete Handelsabkommen zwischen den USA und China wird der Weltwirtschaft kaum zusätzliche Impulse bringen, bleiben die Strafzölle doch weitgehend unverändert. In den grossen Industrieländern wird deshalb das Wirtschaftswachstum 2020 leicht tiefer ausfallen als 2019. Insbesondere in Europa und Japan ist die Wachstumsdynamik weiterhin gering. Wir prognostizieren deshalb für die Eurozone, für Grossbritannien, für Japan aber auch für die USA nach wie vor ein schwächeres gesamtwirtschaftliches Wachstum in diesem Jahr als 2019. Wobei sich die USA mit einer erwarteten BIP-Zunahme von 1.8% immer noch vergleichsweise robust entwickelt. Besser sind die wirtschaftlichen Aussichten für die Schwellenländer. Die aufstrebenden Volkswirtschaften dürften 2020 etwas schneller wachsen als im vergangenen Jahr. Vor allem in Indien und Brasilien wird sich das Wachstumstempo spürbar erhöhen. In China dagegen ist mit einer weiteren Wachstumsverlangsamung in diesem Jahr zu rechnen. Die erwartete Belebung in den Schwellenländern reicht lediglich für eine Wachstumsstabilisierung der globalen Wirtschaft.
- Die Finanzanalysten sind optimistisch, dass sich die Schweizer Konjunktur aufhellen wird. Die Unternehmer hingegen zeigen sich weniger zuversichtlich. Aus ihrer Sicht hat sich die Geschäftslage in den letzten Monaten kaum verbessert. Gerade in der Industrie beurteilen die von der Konjunkturforschungsstelle der ETH (KOF) befragten Unternehmen die Lage weiterhin als unbefriedigend. Das schwierige internationale Umfeld belastet die Schweizer Wirtschaft. Dies äussert sich nicht zuletzt im Export. Die Schweizer Warenexporte gingen im Dezember 2019 gegenüber dem Vormonat zurück. Bereits im November und Oktober hatten sie sich rückläufig entwickelt. Insgesamt war der Aussenhandel im Gesamtjahr 2019 dennoch positiv, der Warenverkehr wies in beiden Handelsrichtungen Rekordwerte auf.
- Der steile Anstieg an den Aktienmärkten ist durch den Ausbruch des Coronavirus gebremst worden, und die langfristigen Renditen der Staatsanleihen verzeichneten einen erheblichen Taucher. Unabhängig vom Coronavirus beurteilen wir die Aktienmärkte inzwischen kritischer, ist die Bewertung in letzter Zeit doch nochmals deutlich angestiegen. Um diese hohe Bewertung zu rechtfertigen, braucht es eine stärkere wirtschaftliche Entwicklung als die von uns prognostizierte Wachstumsstabilisierung der Weltwirtschaft. Mit anderen Worten: Die Aktienmärkte sind der wirtschaftlichen Entwicklung vorausgeeilt und haben folglich Konsolidierungsbedarf. Die Notenbanken halten an ihrer Geldpolitik fest und bleiben expansiv. Vor diesem Hintergrund wird ein Renditeanstieg selbst bei einer Aufhellung der Konjunkturaussichten nur moderat ausfallen, was die Attraktivität von Obligationen steigert. Angesichts der aktuell quasi inexistenten Inflation in der Schweiz und aufgrund der Inflationsprojektionen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) spricht vieles dafür, dass aus geldpolitischer Sicht in der Schweiz das Jahr 2020 so zu Ende gehen wird wie 2019. Der Zins auf Sichtguthaben bleibt bei -0.75%, der Schweizer Franken bleibt hoch bewertet und die SNB wird bei Bedarf am Devisenmarkt intervenieren – dies obwohl die Schweiz Mitte Januar von der USA wieder auf die Beobachtungsliste für potenzielle Währungsmanipulatoren gesetzt wurde.

Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

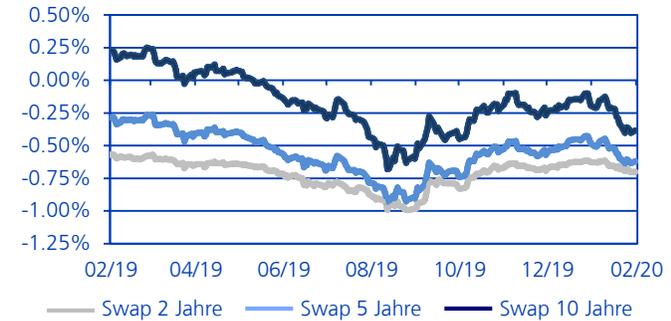
Konjunktur Schweiz	2018	2019	2020*	2021*
BIP	2.8%	0.8%	1.2%	1.5%
Inflation	0.9%	0.4%	0.3%	0.5%
Arbeitslosenquote	2.5%	2.3%	2.5%	2.6%
Zinsen Schweiz		05.02.2020	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.69%	-0.75%	-0.75%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.70%	-0.60%	-0.40%
Wechselkurse		05.02.2020	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.07	1.08	1.10
USD/CHF		0.97	0.96	0.96

* Prognose

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. Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

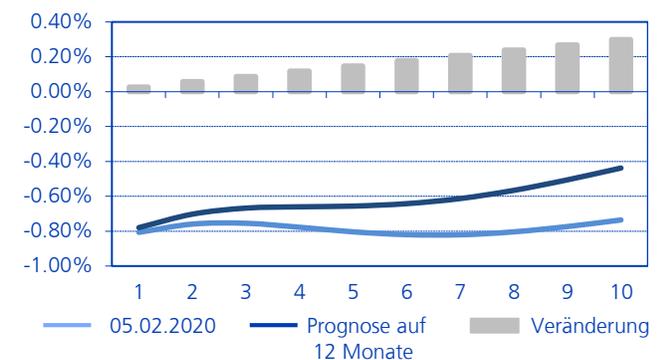
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg