

# Zins-Info für EGW-Mitglieder

Februar 2023



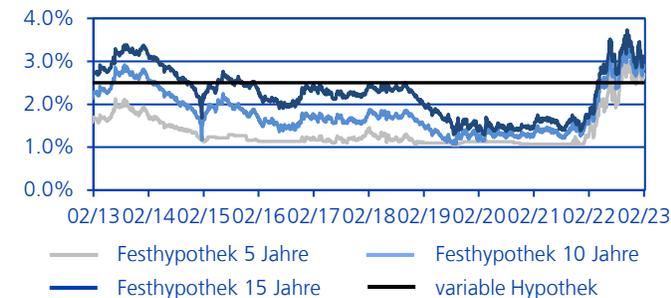
## Makroökonomischer Ausblick

- Die Abwärtsrisiken für die globale Konjunktur haben in den vergangenen Wochen etwas abgenommen. So sind die Inflationsraten nach dem starken Anstieg im Vorjahr mittlerweile in fast allen grossen Industrie- und Schwellenländern mittlerweile wieder auf dem Rückzug. Dafür verantwortlich ist vor allem die Entspannung bei den Energiepreisen. Eine Energiekrise in Europa mit Gas- und Stromrationierungen über die Wintermonate konnte vorerst abgewendet werden. Dazu haben einerseits die weitreichenden Anstrengungen von Regierungen und Unternehmen gesorgt. Es ist Europa gelungen, die fehlenden Gasimporte aus Russland fast vollständig durch zusätzliche Einfuhren von Flüssiggas zu ersetzen. Gleichzeitig hat auch die Nachfrage nach Gas spürbar abgenommen, nicht zuletzt aufgrund der milden Temperaturen zu Beginn der Heizsaison und der schwachen Gasnachfrage aus China.
- Das konjunkturelle Umfeld bleibt insgesamt herausfordernd. Hauptverantwortlich dafür ist die Geldpolitik der grossen Notenbanken, welche auf absehbare Zeit restriktiv bleiben wird. Trotz Abwärtstrend bleibt die Inflation nämlich in fast allen Ländern stark erhöht und deutlich entfernt von den angestrebten Zielwerten der Notenbanken. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen wie erwartet um 50 Basispunkte angehoben und bleibt in ihrer Tonalität falkenhaft. Überraschend war die explizite Ansage, im März die Zinsen um weitere 50 Basispunkte zu heben. Die Währungshüter sehen sich noch nicht am Ende der Inflationsbekämpfung angelangt. So lag die Kernteuerung im Januar mit über 5% mehr als doppelt so hoch wie das Inflationsziel der EZB. Mit dem jüngsten Zinsentscheid haben die Risiken von weiteren Zinsschritten über den März hinaus deutlich zugenommen. Die US-Notenbank hat wie erwartet das Zielband der Leitzinsen auf 4.50% bis 4.75% erhöht und den Umfang der Zinserhöhungen von 50 auf 25 Basispunkte gedrosselt. Wir halten daran fest, dass nun eine längere Zinspause ansteht und die Leitzinsen entgegen den Markterwartungen dieses Jahr noch nicht gesenkt werden. Dies bedeutet gleichzeitig, dass die Wachstumsaussichten verhalten und die Rezessionsrisiken erhöht bleiben werden.
- Der Preisdruck in der Schweiz hat sich im Dezember weiter abgeschwächt. Im Monatsvergleich entwickelten sich die Konsumentenpreise um 0.2% rückläufig, wodurch die Jahresinflationsrate von 3.0% auf 2.8% sank. Der wichtigste Treiber für den überraschenden Rückgang waren tiefere Preise für Erdölprodukte, aber auch viele Nahrungsmittel wurden günstiger. Aufgrund der höheren Stromrechnung wird die Teuerung im Januar allerdings wieder auf über 3% steigen, in der Folge aber deutlich sinken. Über das gesamte Jahr 2023 rechnen wir mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von 2%. Die SNB dürfte den Einlagesatz im März nochmals um 50 Basispunkte auf 1.5% anheben und danach ein Zinspause einlegen.
- Da sich die konjunkturellen Perspektiven in Europa etwas aufgeheitelt haben, dürften sich in der Schweiz die längerfristigen Zinsen nach dem Rückgang zu Jahresbeginn moderat aufwärts bewegen. Wir rechnen für die 10-jährigen Verfallsrenditen von Staatsanleihen der Eidgenossenschaft mit einem Niveau von 1.5% in drei Monaten.

## Entwicklung CHF Swapsätze



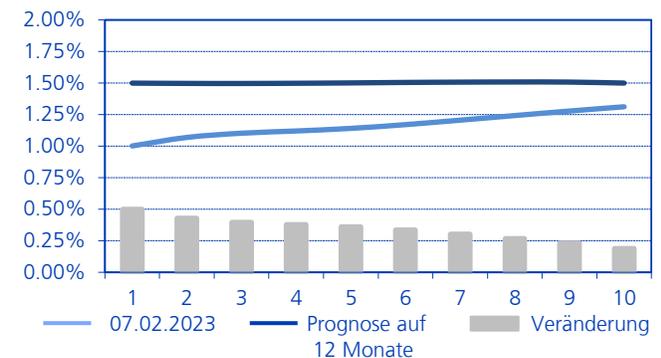
## Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



## Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (\*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2020	2021	2022*	2023*
BIP	-2.4%	4.2%	2.0%	1.0%
Inflation	-0.7%	0.6%	2.8%	2.0%
Arbeitslosenquote	3.1%	3.0%	2.2%	2.1%
Zinsen Schweiz		07.02.2023	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
SNB Leitzins		1.00%	1.50%	1.50%
10-jährige Eidgenossenrendite		1.24%	1.50%	1.50%
Wechselkurse		07.02.2023	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		0.99	1.00	0.98
USD/CHF		0.93	0.92	0.88

## Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg

### 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.