

Zins-Info für EGW-Mitglieder

Mai 2020



Makroökonomischer Ausblick

- Die wirtschaftlichen Schäden aufgrund der restriktiven behördlichen Massnahmen im Kampf gegen die Ausbreitung des Coronavirus nehmen gewaltige Dimensionen an. Der Weltwirtschaft droht deshalb die mit Abstand schwerste Krise der Nachkriegszeit. Während China den wirtschaftlichen Einbruch in den ersten drei Monaten des Jahres erlebte, zeigen sich die Auswirkungen der Corona-Krise in den USA, in Europa und im Rest der Welt erst gegen Ende des 1. Quartals und im vollen Ausmass zu Beginn des 2. Quartals. Wir haben unsere Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft jüngst nochmals nach unten angepasst. Neu rechnen wir mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung von 3.8% in diesem Jahr.
- Es gibt aber nicht nur schlechte Nachrichten. In vielen Ländern hat sich die Ausbreitungsgeschwindigkeit des Virus mittlerweile so stark verlangsamt, dass die Behörden erste Lockerungen der einschneidenden Massnahmen vornehmen können. Allerdings schlagen sie dabei ein vorsichtiges Tempo an und wollen vor jedem weiteren Öffnungsschritt überprüfen, ob die Pandemie sich nicht wieder rascher ausbreitet. So paradox es auch klingen mag, bringt diese schrittweise Öffnung sowohl für die Realwirtschaft als auch für die Finanzmärkte neue Risiken mit sich. Sollten die Neuinfizierungen nämlich wieder stark ansteigen, droht ein neuerlicher Lockdown der Wirtschaft und Rückschläge an den Finanzmärkten. Gehen die Öffnungsschritte hingegen gut über die Bühne, dürfte der Gang der Weltwirtschaft seinen Tiefpunkt im Frühsommer erreichen und sich danach Schritt für Schritt erholen.
- Immer deutlicher zeichnet sich ab, dass auch die Schweiz vor einer der tiefsten Rezessionen der letzte Jahrzehnte steht. Typischerweise stellt der private Konsum in Rezessionen eine wichtige Stütze dar. Dieses Mal ist es anders sein. Wichtige Güter und Dienstleistungen, die die Schweizer Haushalte in normalen Zeiten konsumieren, stehen nicht oder nur eingeschränkt zur Verfügung. So ist rund ein Drittel der 350 Mia CHF, die Herr und Frau Schweizer jedes Jahr für den Konsum ausgeben, direkt von bundesrätlichen Massnahmen betroffen. Angesichts des jüngsten Zusammenbruchs des Erdölpreises und des weiterhin starken Frankens werden die Preise in der Schweiz zunächst sinken. In der zweiten Jahreshälfte wird aller Voraussicht nach die Wirtschaft Fahrt aufnehmen und die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen sich normalisieren. Indes wird das Angebot an diesen Gütern und Dienstleistungen aufgrund der weiterhin geltenden Distanzregeln der anziehenden Nachfrage nicht restlos nachzukommen vermögen. In einzelnen Konsumsegmenten dürfte dies also zu höheren Preisen führen, so dass das «Deflations-Tal» in ein paar Monaten durchschritten sein wird.
- Die Aktienmärkte halten sich angesichts der Schwere der ökonomischen Krise erstaunlich gut. Die beispiellosen Hilfspakete der Regierungen entfalten bei den Investoren eine beruhigende Wirkung. Gleichzeitig sorgt die ultra-expansive Geldpolitik der Notenbanken für dauerhaft tiefe Renditen. Für Investoren auf der Suche nach Ertrag bleiben die Aktienmärkte deshalb interessant. Bei der von uns prognostizierten gemächlichen Erholung werden die Realrenditen in den nächsten Quartalen nur leicht ansteigen. Die Inflationserwartungen dürften aufgrund eines Preisanstiegs in einzelnen Güter- und Dienstleistungskategorien leicht anziehen. Wir erwarten daher, dass nicht zuletzt die Schweizer Renditen nochmals leicht sinken werden, bevor es in die andere Richtung geht. Sowohl die Renditen als auch das Wirtschaftswachstum werden sich also wohl U-förmig entwickeln.

Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

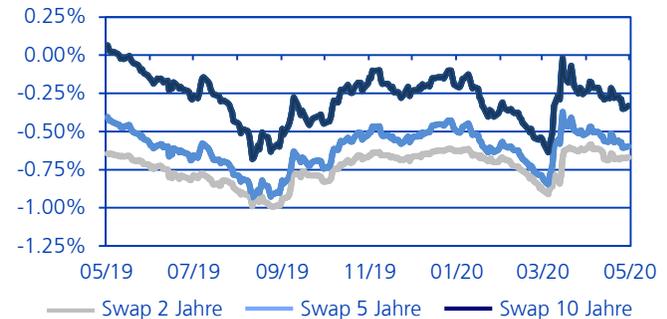
Konjunktur Schweiz	2018	2019	2020*	2021*
BIP	2.7%	0.9%	-4.0%	3.0%
Inflation	0.9%	0.4%	-0.7%	0.5%
Arbeitslosenquote	2.5%	2.3%	3.4%	3.8%
Zinsen Schweiz		05.05.2020	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.59%	-0.75%	-0.75%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.48%	-0.60%	-0.30%
Wechselkurse		05.05.2020	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.05	1.04	1.06
USD/CHF		0.97	0.95	0.92

*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.

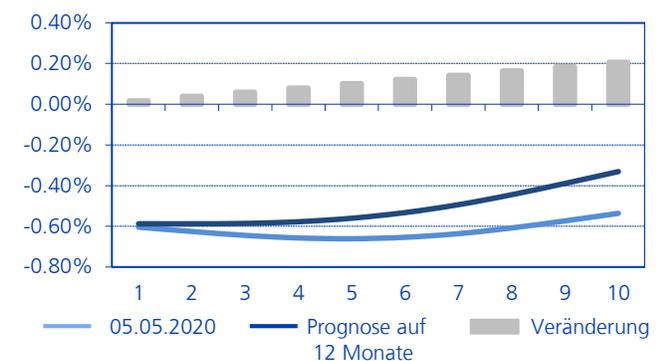
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg