

Zins-Info für EGW-Mitglieder

Mai 2021



Makroökonomischer Ausblick

- Wir sind weiterhin zuversichtlich, dass sich die globale Wirtschaft in diesem Jahr deutlich erholen wird, auch wenn die konjunkturellen Fortschritte je nach Region unterschiedlich ausfallen und sich der Zeitpunkt des Wachstums in den letzten Wochen teilweise nochmals etwas nach hinten verschoben hat. Eine Kombination aus verzögerten Wiedereröffnungen der Wirtschaft in Kontinentaleuropa, eine signifikante neue Infektionswelle in Indien sowie ein enttäuschendes Quartalswachstum zu Beginn des Jahres in China hat uns veranlasst unsere Prognose für das globale Wachstum leicht zurückzunehmen. Dennoch bleiben die Konjunkturaussichten vielversprechend, steigen doch die Einkaufsmanagerindizes weiter an. Besonders erfreulich ist, dass sich die wirtschaftliche Erholung mehr und mehr in einer steigenden Beschäftigung niederschlagen beginnt. Die regionalen Unterschiede in der konjunkturellen Erholung sind allerdings weiterhin erheblich. So präsentiert sich die wirtschaftliche Lage in den meisten Schwellen- und Entwicklungsländer weniger dynamisch als in den Industriestaaten. Sehr erfolgreich sind die USA unterwegs, die bereits Ende Mai den Grossteil der erwachsenen Bevölkerung geimpft haben werden. Zu den raschen Impffortschritten gesellen sich umfangreiche Staatshilfen, welche der wirtschaftlichen Dynamik zusätzlichen Schub verleihen. Wir gehen davon aus, dass die US-Wirtschaft ihren Wachstumshöhepunkt im diesem Quartal erreichen und sich das Wachstum im 2. Halbjahr sukzessive verlangsamen wird.
- Die Schweiz ist im Vergleich zu ihren Nachbarstaaten wirtschaftlich gut durch die erste Pandemiewelle gekommen. Wie zeitnahe Konjunkturindikatoren suggerieren, dürfte ihr das auch in der zweiten Welle recht gut gelingen. So liegt der Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität, den das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) publiziert und der zeitnahe Informationen zur Schweizer Wirtschaftsentwicklung liefert, aktuell nur noch knapp unter dem Vorkrisenniveau. Bereits wieder höher als vor Beginn der Pandemie notieren die Schweizer Warenexporte. In allen vier Hauptsparten Chemie-Pharma, Maschinen und Elektronik, Metalle sowie Uhren lagen die Ausfuhren im 1. Quartal 2021 höher als Ende 2019. Angesichts der Erwartungen der Konjunkturauguren, dass sich Europa, der wichtigste Handelspartner der Schweiz, in den kommenden Monaten erholen dürfte, spricht vieles für einen zunächst weiterhin dynamischen Aussenhandel.
- Die Kehrseite der kräftigen konjunkturellen Erholung lässt sich an den stark steigenden Kosten, insbesondere bei wichtigen Vorleistungsgütern und Rohmaterialien ablesen. Zusammen mit einem ungünstigen Basiseffekt aus dem Vorjahr hat dieser Kostendruck für einen spürbaren Anstieg der Inflation gesorgt. In den nächsten beiden Monaten dürfte die Teuerung weiter zulegen, in der Folge rechnen wir aber wieder mit einer Entspannung an der Preisfront. Die US-Notenbank und die EZB haben mehrfach betont, dass sie den Preisanstieg ebenfalls als temporär erachten und ihre expansive Geldpolitik noch für längere Zeit uneingeschränkt fortsetzen wollen. Die Renditen haben im Monat April eine Verschnaufpause eingelegt. In den USA notieren die Inflationserwartungen zwar über sämtliche Laufzeiten bereits auf einem hohen Niveau, jedoch sehen wir in Kombination mit der starken Konjunktur Aufwärtspotenzial bei den Realrenditen. Mit der weiterhin ultra-expansiven EZB besteht hingegen für die Anleihen der Eidgenossenschaft kurzfristig nur wenig Spielraum für Renditeveränderungen.

Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

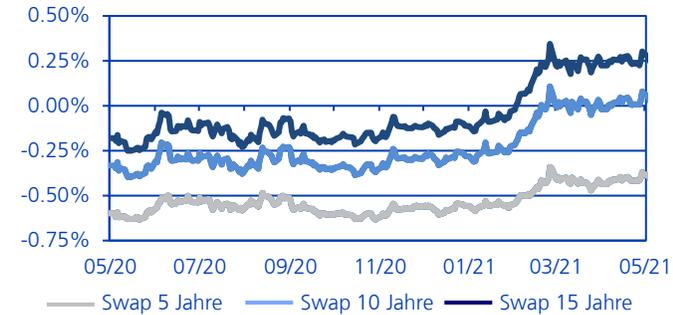
Konjunktur Schweiz	2019	2020	2021*	2022*
BIP	1.1%	-2.9%	4.0%	3.0%
Inflation	0.4%	-0.7%	0.5%	1.0%
Arbeitslosenquote	2.3%	3.1%	4.0%	3.8%
Zinsen Schweiz		05.05.2021	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.75%	-0.72%	-0.72%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.22%	-0.30%	-0.10%
Wechselkurse		05.05.2021	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.08	1.08	1.10
USD/CHF		0.91	0.91	0.91

* Prognose

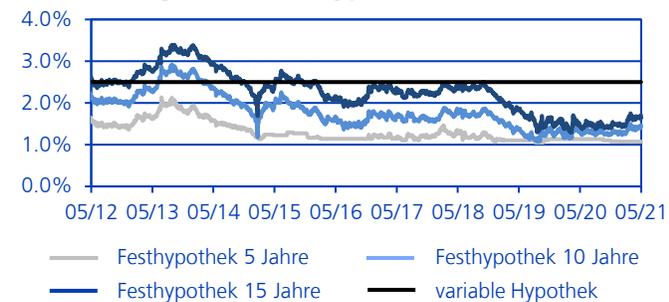
Disclaimer

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.

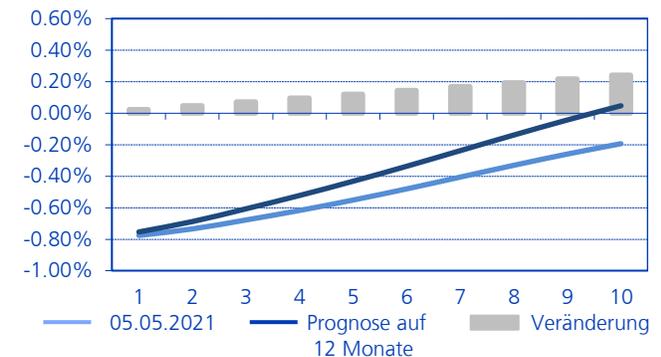
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg