

# Zins-Info für EGW-Mitglieder

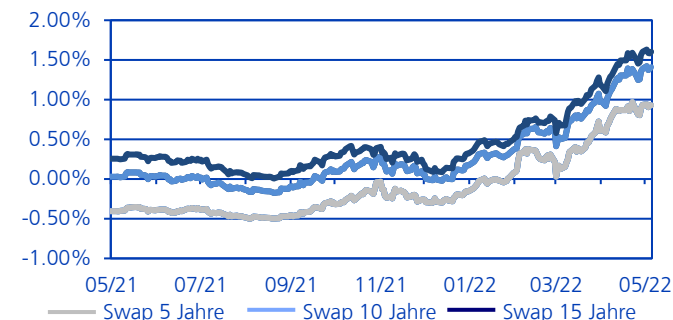
Mai 2022



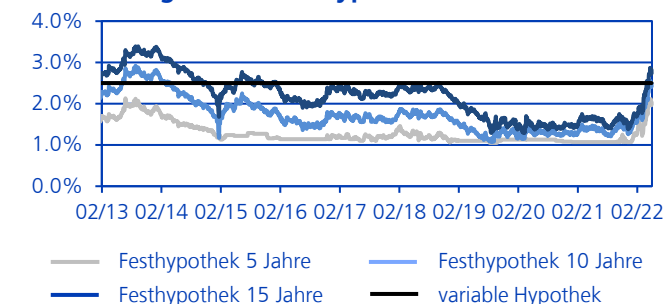
## Makroökonomischer Ausblick

- Der Ukraine-Krieg, die Null-Covid-Strategie Chinas und die weltweit hohen Inflationsraten haben die Wachstumsaussichten der Weltwirtschaft seit Anfang Jahr sichtbar eingetrübt. Die Dynamik wird von Quartal zu Quartal schwächer, so dass die Weltwirtschaft sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr aller Voraussicht nach unter ihrem Potenzial wachsen wird. Parallel zur Abschwächung der Wirtschaftserholung sind die Teuerungsraten in fast allen Volkswirtschaften der Welt stark angestiegen. Befürchtungen einer Stagflation und unangenehme Erinnerung an die 1970er Jahre machen vermehrt die Runde. Indes gehen wir davon aus, dass in diesem und im nächsten Jahr eine globale Rezession vermieden werden kann. Nicht zuletzt, weil die Unternehmen die konjunkturelle Lage immer noch recht zuversichtlich einschätzen. Zudem sollten die während der Pandemie angehäuften Ersparnisse, die wachsende Beschäftigung und die Aufhebung der Coronarestriktionen für eine ansehnliche Entwicklung des privaten Konsums sorgen. Prominente Ausnahmen bildet China, deren Wirtschaft wegen der strikten Null-Covid-Strategie deutlich schwächer wachsen wird als von der Regierung angestrebt.
- In der Schweiz wurden per 1. April die letzten Massnahmen der Covid-19-Verordnung zur besonderen Lage aufgehoben. Insbesondere der Dienstleistungssektor profitiert von dieser Normalisierung. Trotz Ukrainekrieg und neu aufgeflamten Lieferengpässen wird die Schweizer Wirtschaft in diesem Jahr über Potenzial wachsen. Zwar ist auch hierzulande die Inflation in den letzten Monaten deutlich gestiegen, im Ländervergleich ist der Anstieg aber bescheiden. Ein wichtiger Grund dafür ist der Energiemix. So beruht im Gegensatz zu vielen europäischen Ländern ein Grossteil des Schweizer Energiekonsums auf Wasserkraft und Nuklearenergie. Zudem haben administrierte Preise ein hohes Gewicht im Schweizer Landesindex der Konsumentenpreise; knapp ein Viertel der Preise sind administriert. Die Anpassung dieser Preise erfolgt in dieser Güterkategorie typischerweise verzögert. Das wiederum heisst aber auch, dass eine Rückkehr zu negativen Inflationsraten für längere Zeit sehr unwahrscheinlich ist.
- Der anfangs weitgehend auf den Energiebereich und einzelne Güterkategorien beschränkte globale Preisdruck hat sich auf praktisch alle Lebensbereiche ausgeweitet und verlangt nach einer entschlossenen Antwort der Notenbanken. Der Handlungsbedarf zeigt sich auch bei den Inflationserwartungen, die sich in den letzten Wochen stark erhöht haben und Gefahr laufen, sich aus der jahrelangen Verankerung zu lösen. In den USA, wo das Inflationsbild besonders angespannt ist, hat die Notenbank ihren geldpolitischen Kompass bereits neu ausgerichtet. Nach der gestrigen Leitzinserhöhung um 50 Basispunkte rechnen wir auch bei der nächsten Sitzung im Juni mit einer Leitzinserhöhung von 50 Basispunkten. Auch andere Notenbanken werden das Tempo der geldpolitischen Normalisierung erhöhen. So erwarten wir den Beginn des Leitzinserhöhungszyklus' in der Eurozone im September 2022. Die SNB dürfte im Dezember ihren Leitzins auf -0.5% anheben und bis Mitte 2023 bei 0% ankommen. Im Sog des globalen Zinsanstiegs haben die Schweizer Langfristzinsen weiterhin leichtes Aufwärtspotenzial.

## Entwicklung CHF Swapsätze



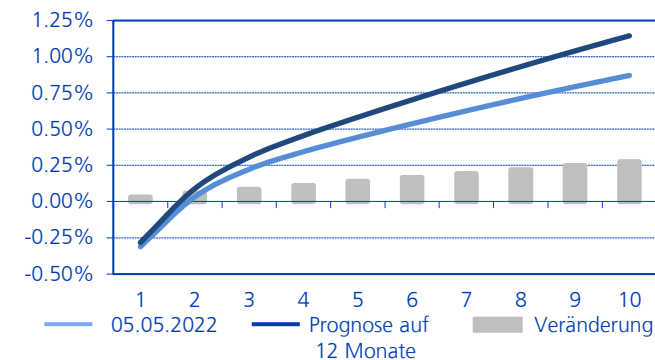
## Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



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

Konjunktur Schweiz	2020	2021*	2022*	2023*
BIP	-2.4%	3.7%	3.0%	1.7%
Inflation	-0.7%	0.6%	1.9%	0.5%
Arbeitslosenquote	3.1%	3.0%	2.4%	2.6%
Zinsen Schweiz		05.05.2022	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
CHF Swap SARON		-0.71%	-0.72%	-0.22%
10-jährige Eidgenossenrendite		0.87%	1.00%	1.10%
Wechselkurse		05.05.2022	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.04	1.03	1.05
USD/CHF		0.98	0.97	0.95

## 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.