

# Zins-Info für EGW-Mitglieder

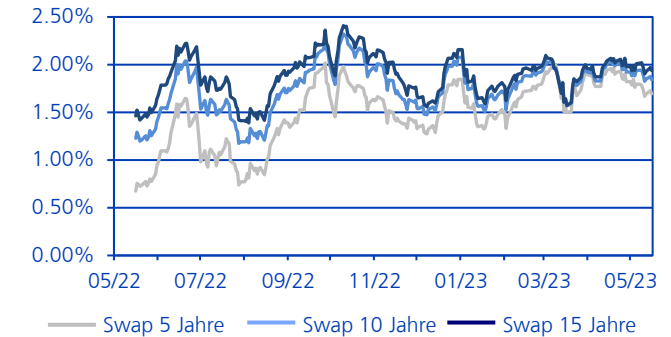
Mai 2023



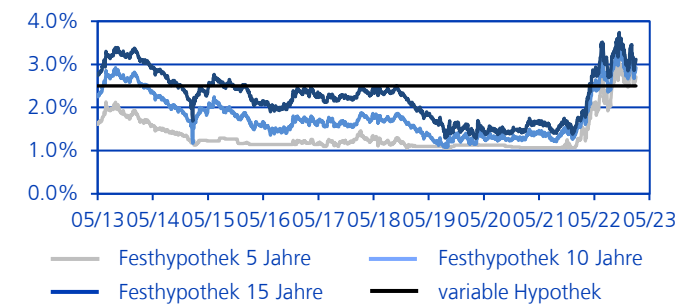
## Makroökonomischer Ausblick

- Nachdem die Welt im März nur haarscharf an einer erneuten Bankenkrise vorbeigeschrammt war und die US-Regionalbankenturbulenzen auch in den vergangenen Wochen noch für Verunsicherung sorgten, hat sich die Situation an den Finanzmärkten zuletzt wieder beruhigt. Zu verdanken ist dies den raschen und entschlossenen Massnahmen von Notenbanken, Aufsichtsbehörden und Regierungen. Die Aktienmärkte befinden sich zudem in einer erfreulichen Berichtssaison, konnten doch bezüglich Umsatz als auch Gewinn die mehrheitlich tiefen Erwartungen übertroffen werden. An den konjunkturellen und geldpolitischen Herausforderungen hat sich aus unserer Sicht in den letzten Wochen aber wenig geändert, weshalb auch die Risiken für die Finanzstabilität erhöht bleiben.
- Gemäss unseren Prognosen wird der Zinserhöhungszyklus gegen Ende des 2. Quartals zwar in allen Ländern und Regionen abgeschlossen sein und auch die Inflationsraten sind seit einigen Monaten klar rückläufig. Die Kerninflation erweist sich jedoch als hartnäckig hoch und auch die Gesamtinflation bleibt weit entfernt von den jeweiligen Zielen der Notenbanken. Angesichts der ausgezeichneten Lage am Arbeitsmarkt kann dieser Umstand kaum überraschen, zumal auch Firmen immer noch Preiserhöhungen durchsetzen können. Die Arbeit der Notenbanken ist somit noch nicht getan.
- Die aktuelle Konjunkturlage erweist sich in den meisten Ländern immer noch als bemerkenswert robust. Es gibt indes einige blinkende Warnlichter zu beachten. Zu nennen sind die flachen Zinskurven, das tiefe Konsumentenvertrauen sowie die rückläufige Industrieproduktion. Die gegenwärtige Ruhe an den Finanzmärkten könnte sich aus unserer Sicht deshalb als trügerisch erweisen.
- Die Schweizer Inflation ist im letzten Jahr bekanntlich unterdurchschnittlich angestiegen. Ein wichtiger Grund dafür ist das hohe Gewicht der administrierten Preise von 25% im Landesindex der Konsumentenpreise (LIK). Einige Preise solcher Güter werden im Laufe des Jahres erstmalig in diesem Inflationszyklus steigen (Bsp. Generalabonnement der SBB). Aber auch nicht-administrierte Preise werden mit Sicherheit noch ansteigen. So werden infolge des steigenden hypothekarischen Referenzzinssatzes die Mieten im LIK mit der Zeit höher ausfallen. Die Kerninflation bleibt dadurch hartnäckig hoch – im Laufe des Jahres gar höher als die Gesamtinflation, die dank der gesunkenen Energiepreise vorerst rückläufig ist. Indes sind die drohende Energieknappheit und die Beschaffungsprobleme mehrheitlich vom Radarschirm der Unternehmen verschwunden. Grosse Sorgen bereiten weiterhin die Rekrutierungsprobleme. Obwohl die Konjunktursignale bei der Gemengelage kein einheitliches Bild liefern, zeigt sich, dass die Schweizer Wirtschaft besser als erwartet ins Jahr gestartet ist. Wir halten an unserer über dem Konsensus liegenden BIP-Wachstumsprognose von 1% fest.
- Das Nachfrageinteresse nach sicheren Staatsanleihen bleibt hoch. In Anbetracht, dass die Schweizerische Nationalbank gemäss unseren Einschätzungen im Juni den Leitzins um weitere 25 Basispunkten anheben wird, scheinen die Schweizer Eidgenossen teuer bewertet und wir rechnen mit einem leichten Renditeanstieg.

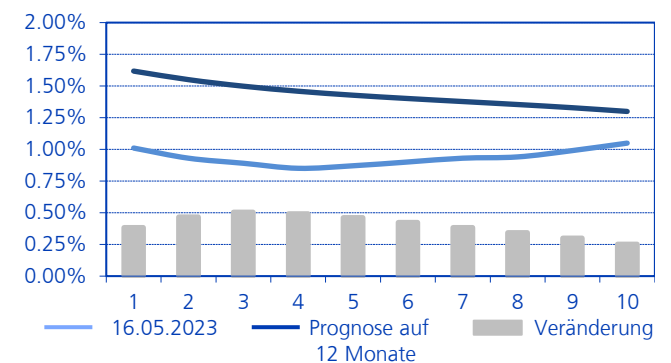
## Entwicklung CHF Swapsätze



## Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



## Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg

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

Konjunktur Schweiz	2021	2022	2023*	2024*
BIP	4.2%	2.1%	1.0%	2.0%
Inflation	0.6%	2.8%	2.3%	1.6%
Arbeitslosenquote	3.0%	2.2%	2.0%	2.2%
Zinsen Schweiz		16.05.2023	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
SNB Leitzins		1.50%	1.75%	1.75%
10-jährige Eidgenossenrendite		0.97%	1.30%	1.30%
Wechselkurse		16.05.2023	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		0.97	0.99	0.96
USD/CHF		0.90	0.89	0.86

### 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.