

Zins-Info für EGW-Mitglieder

August 2020



Makroökonomischer Ausblick

- Die zeitnah zur Verfügung stehenden Aktivitätsindizes zeigen an, dass das 2. Quartal 2020 besser als befürchtet ausgefallen ist. Sie deuten aber auch an, dass das 3. Quartal 2020 schlechter als erhofft ausfallen wird. Dieses Bild wird durch die harten Wirtschaftsdaten untermauert. Die erneut steigende Zahl der Covid-19-Fälle in vielen Regionen der Welt trübt die Stimmung sowohl bei den Konsumenten als auch bei den Unternehmen. Die Lehre aus der ersten Welle ist indes zweifelsohne, dass bei zukünftigen Lockdowns differenziert vorgegangen werden muss. Das bedeutet, dass Massnahmen risikobasierter und regional begrenzt sein sollen. Unserer Ansicht nach ist die Erholung der Weltwirtschaft im 2. Halbjahr nicht in Frage gestellt, wobei aber mit temporären Rückschlägen zu rechnen ist. Da die Erholung noch auf wackeligen Füßen steht, braucht sie weiterhin die zwei politischen Stützräder: auf der einen Seite die Fiskalpolitik und auf der anderen Seite die Geldpolitik. Mit ihrem EUR 750 Mrd. schweren Aufbaufonds hat hier die Europäische Union für einmal fiskalpolitisch vorgelegt. Andere Länder und Regionen dürften in den nächsten Wochen folgen.
- Auch geldpolitisch wird weiterhin kräftig gestützt. Weltweit haben die Notenbanken in diesem Jahr bereits rund 180 Zinssenkungen vorgenommen. In den Schwellenländern dürfte damit allmählich der Zinssenkungszyklus auslaufen. Solange aber die Notenbanken an ihrer ultra-expansiven Geldpolitik festhalten – was noch sehr lange der Fall ist – werden die Realrenditen der Staatsanleihen in negativen Gefilden verharren und den Aktienmärkten dadurch zur Stütze werden. Wir gehen zudem weiterhin davon aus, dass die Schweizerische Nationalbank keine Zinsänderung vornehmen wird und falls nötig am Devisenmarkt interveniert. Allerdings dürfte diese Notwendigkeit aufgrund der expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank und dem beschlossenen EU-Aufbaufonds zunächst deutlich abnehmen.
- Die Schweiz Volkswirtschaft kommt vergleichsweise gut durch die Coronakrise. So zeigen die verfügbaren zeitnahen Konjunkturindikatoren für April den Tiefpunkt an und deuten danach eine rasche Erholung an. Wie zum Beispiel der vom Seco konstruierte Sammelindikator «Konjunkturstimung Schweiz» zeigt, kann bald mit dem Ende der Rezession gerechnet werden. Die Erholung wird indes auch in unserem Land harzig verlaufen, dämpft doch die Gefahr von partiellen Lockdowns die Stimmung. Wir rechnen weiterhin mit einer BIP-Schrumpfung von 5% in diesem Jahr. Die Aussenhandelszahlen untermauern das Bild des SECO-Indikators. Nach einem katastrophalen April und einem durchgezogenen Mai wiesen alle Exportsparten im Juni positive Veränderungsrate gegenüber dem Vormonat aus. Erwartungsgemäss verzeichneten die Sparten das höchste Wachstum, die im Frühjahr am stärksten gebeutelt wurden. Gerade aufgrund der Wachstumsdynamik unseres wichtigsten Handelspartners, der Eurozone, können wir verhalten optimistisch sein, dass sich die Handelsaktivitäten auch in den nächsten Monaten weiter normalisieren werden.

Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

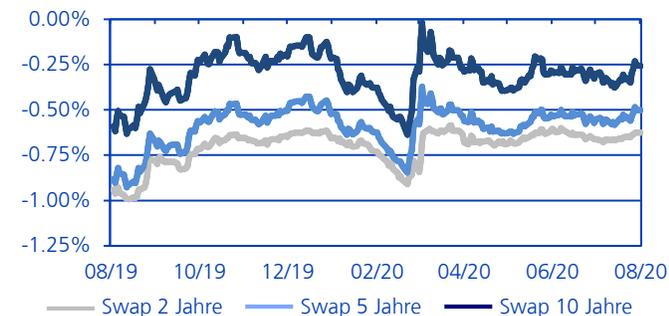
Konjunktur Schweiz	2018	2019	2020*	2021*
BIP	2.7%	1.0%	-5.0%	3.5%
Inflation	0.9%	0.4%	-0.7%	0.5%
Arbeitslosenquote	2.5%	2.3%	3.5%	4.0%
Zinsen Schweiz		17.08.2020	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.71%	-0.72%	-0.72%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.45%	-0.40%	-0.30%
Wechselkurse		17.08.2020	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.08	1.05	1.08
USD/CHF		0.91	0.91	0.90

* 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.

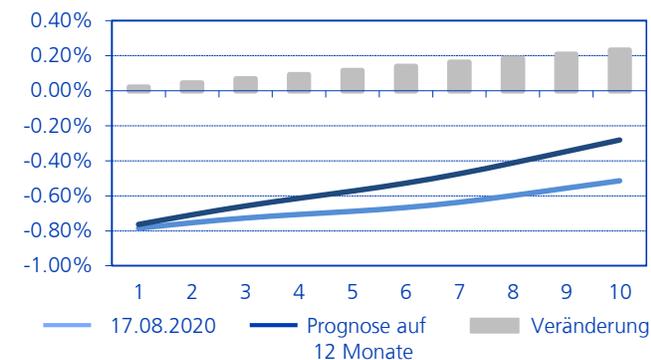
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg