

Zins-Info für EGW-Mitglieder

August 2021

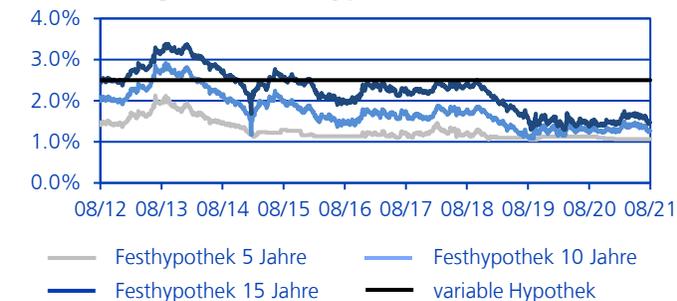
Makroökonomischer Ausblick

- Die Erholung der Weltwirtschaft hat jüngst ein paar Kratzer abbekommen. Die vor allem in Südostasien stark steigenden Covid-Ansteckungsraten und die hoch ansteckende Delta-Variante, die mittlerweile grosse Teile Europas dominiert, bewirkten ein Wiederaufflammen der Wachstumssorgen bei Ökonomen und Finanzmarktteilnehmer. Die bis anhin dominierenden Inflationssorgen sind dadurch in den Hintergrund gerückt. Es zeigt sich aber ein recht heterogenes Bild hinsichtlich der Wachstumsdynamik, je nachdem welche Gruppen von Indikatoren wir uns anschauen. So stützen die Zahlen der offiziellen statistischen Ämter weiterhin das Narrativ der kräftigen wirtschaftlichen Erholung. Dies mag insofern nicht zu erstaunen, werden doch diese sog. harten Zahlen zeitverzögert veröffentlicht. Ein anderes Bild malen die Finanzmarktdaten. Am Obligationenmarkt lässt sich dieser "Inflations-Wachstums-Shift" am besten ablesen. So notierte die 10-jährigen US-Treasury-Rendite Anfang Juni noch bei 1.6%, fiel dann aber bis Mitte Juli um 45 Basispunkte. Auch konjunkturelle Hochfrequenzdaten deuten auf eine Wachstumsverlangsamung hin.
- Während die Weltwirtschaft im 3. Quartal auf den konjunkturellen Höhepunkt zusteuert, zeichnet sich eine Wachstumsrotation ab. Die USA haben den Zenit bereits durchschritten, da schnelle Impffortschritte eine frühere Öffnung der Wirtschaft erlaubten. Die Lockerungen in der Eurozone wiederum erfolgten mit gewisser Verzögerung, weshalb die Erholung noch immer an Fahrt aufnimmt. Auch in der Schweiz ist die Erholung noch in vollem Gange. Exemplarisch zeigt sich dies bei den Einkaufsmanagerindizes für die Industrie und für die Dienstleistungen. Aber natürlich wachsen auch in unserem Land die Bäume nicht in den Himmel: In den nächsten Wochen und Monaten ist zumindest mit einer Konsolidierung oder gar mit einem Dämpfer bei den Konjunkturindikatoren zu rechnen.
- An den Anleihemärkten steht die Rally in Kontrast zum nach wie vor positiven Wirtschaftsausblick. Das Momentum der Konjunktur wird nun zwar abnehmen, was die Renditen normalerweise belastet. Das Wachstum der Wirtschaft bleibt jedoch unverkennbar über dem Trend. Die Renditen haben die starke Expansion der Konjunktur nur beschränkt vollzogen. Die Diskrepanz zu den konjunkturellen Vorlaufindikatoren ist deutlich grösser als in vergangenen Zyklen. Die Wertpapierkäufe der Notenbanken halten die Renditen auf einem künstlich tiefen Niveau. Allerdings hat die US-Notenbank Ende Juli erste Signale gegeben für eine künftige Reduktion der Wertpapierkäufe. Das spricht erneut für ein steigendes Renditeumfeld auf globaler Ebene. Der Schweizer Anleihemarkt wird sich dieser Entwicklung nicht entziehen. Die Renditen der 10-jährigen Eidgenossen werden gemäss unseren Einschätzungen zwar leicht steigen, aber vorerst noch im negativen Territorium bleiben.

Entwicklung CHF Swapsätze



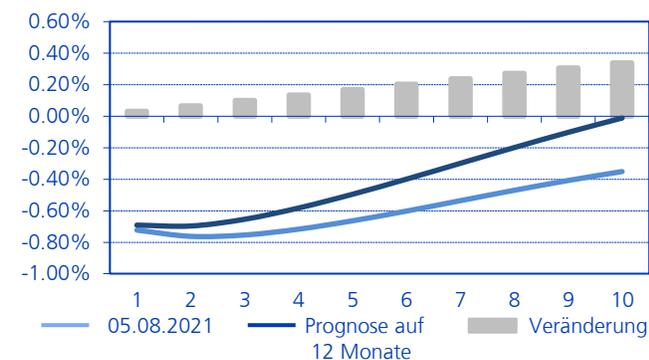
Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2019	2020	2021*	2022*
BIP	1.1%	-2.6%	4.0%	3.0%
Inflation	0.4%	-0.7%	0.5%	1.0%
Arbeitslosenquote	2.3%	3.1%	3.2%	3.4%
Zinsen Schweiz		05.08.2021	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.76%	-0.72%	-0.72%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.38%	-0.20%	0.10%
Wechselkurse		05.08.2021	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.07	1.11	1.12
USD/CHF		0.91	0.92	0.92

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.