

Zins-Info für EGW-Mitglieder

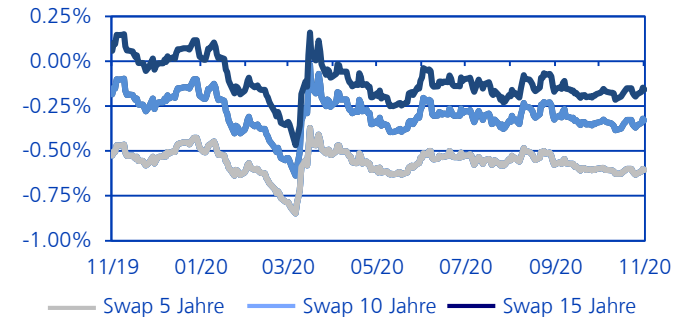
November 2020



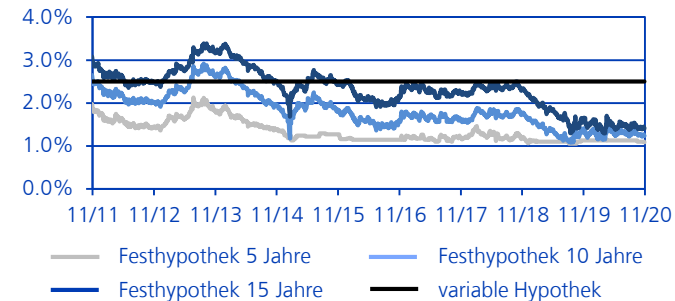
Makroökonomischer Ausblick

- Die Corona-Pandemie ist heftiger und früher zurückgekehrt als befürchtet. Die konjunkturelle Erholung, die seit Frühling vielerorts kräftiger ausgefallen ist als von uns prognostiziert, wird deshalb einen starken Dämpfer verzeichnen. Dennoch schätzen wir die konjunkturellen Auswirkungen der Pandemie diesmal aus verschiedenen Gründen nicht so gravierend ein wie im Frühling. Erstens werden die Behörden einen flächendeckenden Lockdown zu verhindern versuchen. Zweitens ist die Corona-Pandemie in Asien besser unter Kontrolle, was stützend auf die globale Wirtschaftsentwicklung wirkt. Drittens werden erneut diejenigen Wirtschaftszweige von der Corona-Pandemie hart getroffen, die bereits am Boden liegen. Im Gegensatz zur ersten Infektionswelle dürften Produktion und Nachfrage anderer Güter und Dienstleistungen wenig betroffen sein. Dennoch sind die konjunkturellen Risiken in den nächsten Monaten wieder klar abwärtsgerichtet und die Prognoseunsicherheiten haben sich markant erhöht. Vor diesem Hintergrund bleibt eine expansive Geld- und Fiskalpolitik ausserordentlich wichtig, um die in Schwierigkeiten geratenen Haushalte und Unternehmen grosszügig zu unterstützen. Es besteht aber weiterhin die berechtigte Hoffnung, dass bald ein oder mehrere Impfstoffe gegen Covid-19 zugelassen werden. Für die realwirtschaftliche Entwicklung bietet dies zwar keine unmittelbare Erleichterung, die längerfristige Perspektive für Konjunktur und für die Finanzmärkte würde sich mit Vorliegen eines Impfstoffs aber deutlich aufhellen.
- Tatsache ist, dass die Schweiz in diesem Jahr den stärksten wirtschaftlichen Einbruch seit der Erdölkrise durchlebt, in der Folge fallen die BIP-Wachstumsraten typischerweise ansehnlich hoch aus. Die in verschiedenen Erdteilen immer wieder aufflammenden Corona-Herde lassen derweil die Hoffnung schwinden, dass die Schweizer Exportwirtschaft bald zur alten Stärke zurückfindet. Mit der nach maximal 18 Monaten auslaufenden Kurzarbeitsentschädigung werden schwelende strukturelle Mängel zu Tage treten. Entsprechend muss mit einer Zunahme von Unternehmenskonkursen gerechnet werden und die Arbeitslosigkeit, von der bisher vor allem atypisch prekäre Arbeitsverhältnisse betroffen waren, wird steigen. Eine Vollauslastung der Wirtschaft darf nicht vor 2022 erwartet werden.
- Ein wenig dynamisches Wirtschaftswachstum und niedrige Inflationserwartungen sind zweifelsohne keine Ingredienzien für demnächst steigende Zinsen. Gemäss unseren Einschätzungen wird der Saron in den nächsten Quartalen nahe beim heutigen SNB-Leitzins von -0.75% notieren. Auch die Langfristzinsen haben nur ein beschränktes Anstiegspotenzial. Die Zinswende war schon vor der Krise in weite Ferne gerückt, durch die Pandemie ist sie nochmals weiter in die Zukunft verschoben worden.
- Die aktuelle US-Präsidentschaftswahl hat einmal mehr gelehrt, Donald Trump nicht zu unterschätzen. Der von den Demokraten unter dem Eindruck starker Umfragewerte erhoffte Erdrutschsieg ist nicht eingetreten. Mit dem sich verzögernden Resultat steigt auch das Risiko einer Phase längerer Unsicherheit für die Finanzmärkte und für politische Unstimmigkeiten im Land. An den Aktienmärkten rechnen wir daher mit einer wieder höheren Volatilität, aber nicht mit einem Einbruch. Das grosse Stimuluspaket der Demokraten ist zwar nicht mehr wie erhofft in Griffweite, aber auch die Republikaner stehen für einen Ausbau der konjunkturstützenden Massnahmen.

Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

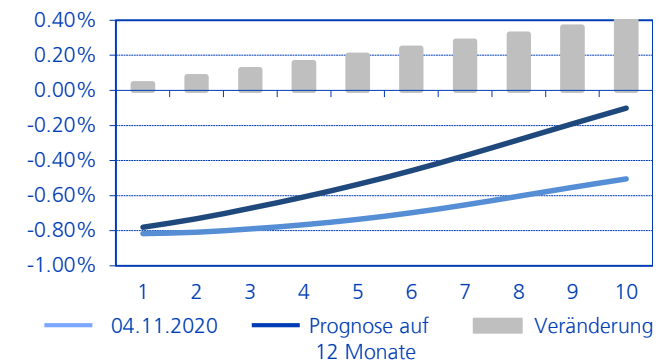
Konjunktur Schweiz	2018	2019	2020*	2021*
BIP	3.0%	1.1%	-5.0%	3.5%
Inflation	0.9%	0.4%	-0.6%	0.5%
Arbeitslosenquote	2.5%	2.3%	3.3%	4.0%
Zinsen Schweiz		04.11.2020	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.77%	-0.72%	-0.72%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.51%	-0.40%	-0.10%
Wechselkurse		04.11.2020	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.07	1.06	1.08
USD/CHF		0.91	0.91	0.89

* 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.

Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg