



Mai 2024

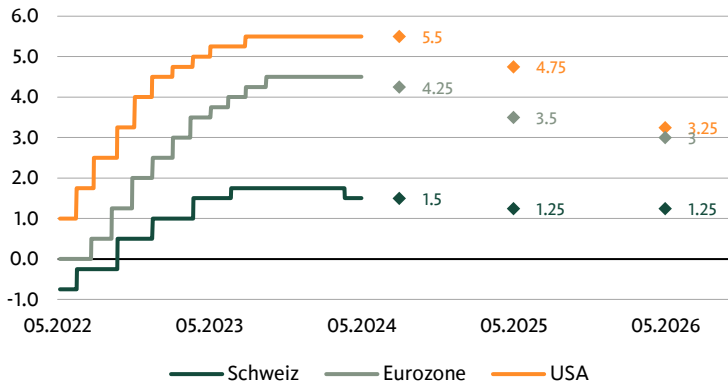
Zinsausblick

(Daten per 7. Mai 2024)

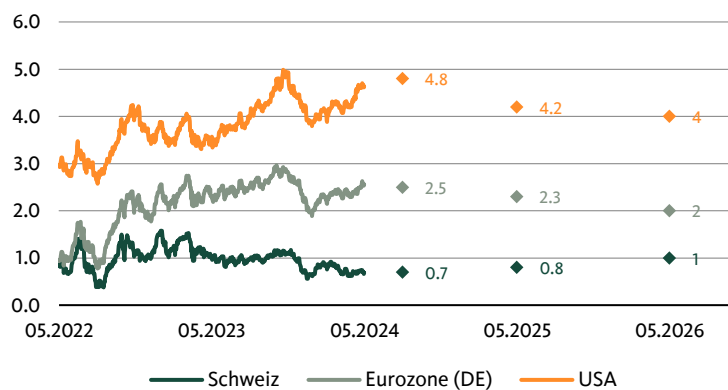
Zinssenkungen: Die Fed lässt sich Zeit

Leit- und Kapitalmarktzinsen sowie Zinsstrukturkurve

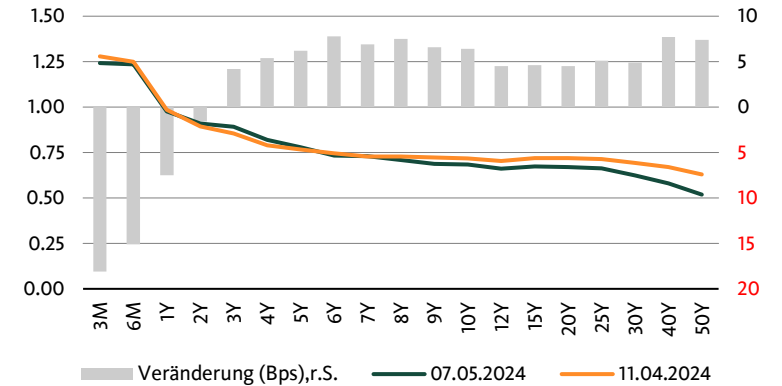
Leitzinsen, in %



Kapitalmarktzinsen (10 Jahre), in %



Zinskurve Schweizerische Eidgenossenschaft, in %



Hartnäckig erhöhte Inflation, anhaltend starker Arbeitsmarkt sowie – trotz Verlangsamung – weiterhin robuste Konjunktur: In den USA eröffnet sich noch kein baldige Handlungsspielraum für Zinssenkungen. Dies führte an den Finanzmärkten zu einer Kehrtwende. Wurde zu Jahresbeginn bis zu sechs Senkungen für 2024 erwartet, implizieren die Terminmärkte aktuell höchstens zwei Lockerungsschritte bis Ende Jahr.

Obwohl stets skeptischer als die Markterwartung, müssen wir auch wir die Prognose revidieren. Neu gehen wir für 2024 von noch einer Senkung aus, welche die **Fed** frühestens im Herbst vornehmen wird.

Trotz der stagnierenden Inflation bei aktuell 2,4 Prozent, dürfte die **EZB** sich nicht in ihrem abgesteckten Kurs beirren lassen. Wir erwarten daher weiterhin für Juni eine erste Zinssenkung.

In der Schweiz bleibt die Inflation innerhalb des Zielbandes der **SNB**, und die Konjunkturperspektiven sind vergleichsweise solide. Nach der zweiten Reduktion im September ist eine weitere Zinssenkung daher für 2024 nicht angezeigt.

In den **USA** bleiben die Kapitalmarktzinsen erhöht und lösen sich nur langsam von den aktuellen Niveaus. Sorgen um die Staatsfinanzen, die Abschmelzung der Fed-Bilanz aber auch strategisch motivierte Anleiheverkäufe durch China halten die Kurse unter Druck und bewirkt bei den Zinsen eine Fortsetzung des «higher for longer».

In der **Eurozone** verschwinden die Risikoprämien aufgrund von Verschuldungs- und Wachstumssorgen nicht. Eine einsetzende Konjunkturerholung kann dies nur teilweise wettmachen. Die Kapitalmarktzinsen bleiben damit im Vergleich zum Vorkrisenniveau erhöht.

Die **Schweizer** Kapitalmarktzinsen handeln weiterhin in einer engen Bandbreite. «Flight to Quality»-Überlegungen halten die Nachfrage nach Eidgenossen hoch. Dies begrenzt das Renditeanstiegspotential.

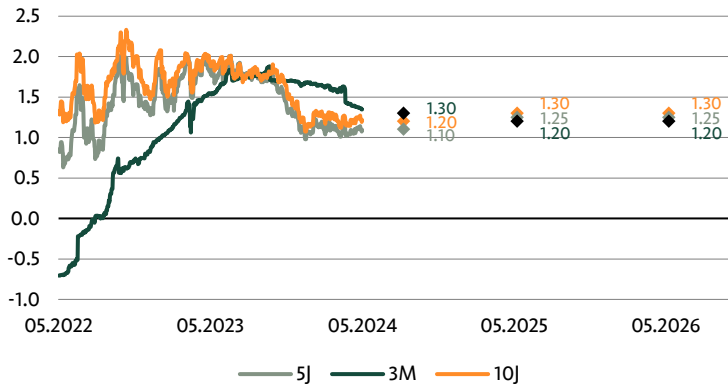
Bei der Schweizer Zinsstrukturkurve halten sich die Bewegungen in engen Grenzen. Impulse die zu nennenswerten Verschiebungen führen können sind vorerst keine zu erwarten.

Wir messen seit längerer Zeit der Invertierung der Zinsstrukturkurve keine Bedeutung für die (unmittelbare) Konjunkturentwicklung bei. Daran wird sich vorerhand nichts ändern.

Immobilienpreise steigen weiter

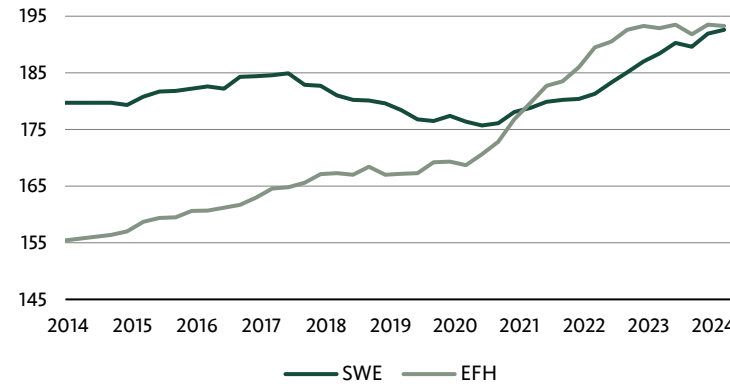
Swapsätze und Immobilienmarkt

SARON-Swaps, in %



Die seit mehreren Monaten deutliche Entkopplung zwischen den kurzfristigen und den mittel-/langfristigen Swap-Sätzen schwächt sich ab. Aufgrund geringen Überraschungspotenzials bei der Geldpolitik bei gleichzeitig überschaubaren Bewegungen am Kapitalmarkt gehen wir insgesamt von einem sukzessiven Konvergenztrend aus. Dies impliziert auf lange Sicht die Auflösung der inversen Struktur.

Transaktionspreisentwicklung, Indexpunkte

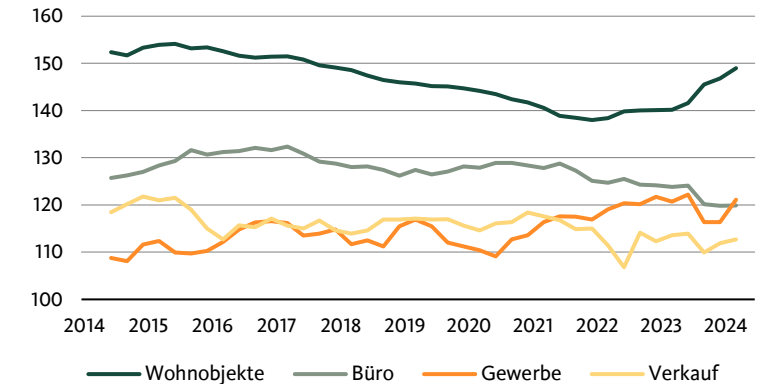


Im letzten Quartal 2023 stiegen die Transaktionspreise trotz zugenommenen Finanzierungskosten an. Dies sowohl bei den Einfamilienhäusern wie auch beim Stockwerkeigentum.

Dies bestätigt unsere bisherige Einschätzung, wonach das veränderte Zinsumfeld zu keinen grossflächigen und markanten Korrekturen führen wird. Im Gegenteil: auf Jahresbasis stiegen die Preise weiter.

Aufgrund der anhaltend hohen Zuwanderung bei gleichzeitig begrenztem Immobilienangebot und wieder tiefem Zinsniveau gibt es weiterhin keine Anzeichen, die eine Trendumkehr signalisieren würden.

Mietpreisentwicklung, Indexpunkte



Wie erwartet hat die Anhebung des Referenzzinssatzes begonnen, auf die Mietpreise durchzuschlagen. Entsprechend zeigt sich bei den Mieten für Wohnobjekte am aktuellen Rand ein spürbar nach oben gerichteter Trend. Da wohl die Erhöhung noch nicht bei allen Mietverhältnissen durchgesetzt worden ist, dürfte die Richtung vorderhand noch etwas nach nach oben zeigen. Die Anstiege fallen jedoch begrenzt aus. Eine weitere Anpassung des Referenzzinssatzes nach oben ist bis auf Weiteres nicht angezeigt.

Die Mieten für Büro-, Gewerbe und Verkaufsflächen bleiben unter Druck. Insbesondere strukturelle Gründe (wie etwa Homeoffice oder Online-Handel) wirken anhaltend belastend. Eine nachhaltige Entspannung zeichnet sich damit weiterhin nicht ab.



MIGROS BANK

Impressum

Herausgeber

Migros Bank | Investment Office
Postfach
8010 Zürich

Kontakt

Santosh Brivio, Senior Economist | santosh.brivio@migrosbank.ch
Valentino Guggia, Economist | valentino.guggia@migrosbank.ch

Die in dieser Publikation der Migros Bank AG enthaltenen Informationen dienen zu Werbe- und Informationszwecken gemäss Art. 68 des Finanzdienstleistungsgesetzes. Sie sind nicht das Ergebnis einer (unabhängigen) Finanzanalyse. Die darin enthaltenen Informationen begründen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf und Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Durchführung bestimmter Transaktionen oder zum Abschluss eines anderen Rechtsgeschäftes, sondern haben ausschliesslich beschreibenden, informativen Charakter. Die Informationen stellen weder ein Kotierungsinserat, ein Basisinformationsblatt noch einen Prospekt dar. Insbesondere stellen sie keine persönliche Empfehlung oder Anlageberatung dar. Sie berücksichtigen weder Anlageziele, das bestehende Portfolio noch die Risikobereitschaft oder Risikofähigkeit oder finanzielle Situation oder andere besondere Bedürfnisse des Empfängers. Der Empfänger ist ausdrücklich aufgerufen, seine allfälligen Anlageentscheide auf Grund eigener Abklärungen inklusive Studium der rechtsverbindlichen Basisinformationsblätter und Prospekte oder auf der Informationsbasis einer Anlageberatung zu treffen. Die rechtsverbindlichen Produktdokumentationen sind, sofern diese vorgeschrieben und vom Emittenten bereitgestellt wurden, über <http://www.migrosbank.ch/bib> erhältlich. Die Migros Bank übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit bzw. die Vollständigkeit der vorliegenden Informationen und lehnt jegliche Haftung für allfällige Verluste oder Schäden irgendwelcher Art ab, welche durch den Gebrauch dieser Information entstehen könnten. Die vorliegenden Informationen stellen lediglich eine Momentaufnahme im aufgedruckten Zeitpunkt dar; es erfolgen keine automatischen, regelmässigen Anpassungen.