



Juni 2024

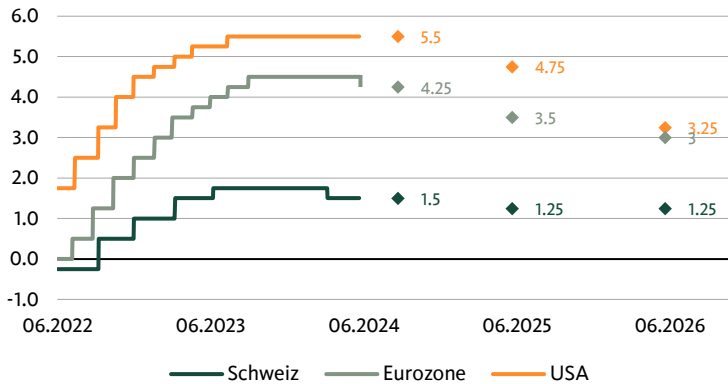
Zinsausblick

(Daten per 13. Juni 2024)

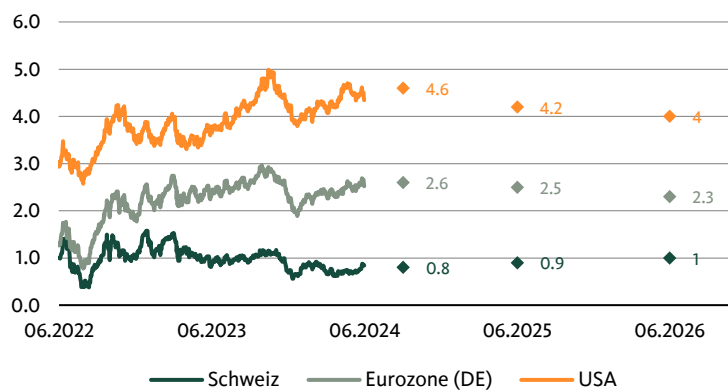
Zinssenkungen: Die Fed lässt sich Zeit

Leit- und Kapitalmarktzinsen sowie Zinsstrukturkurve

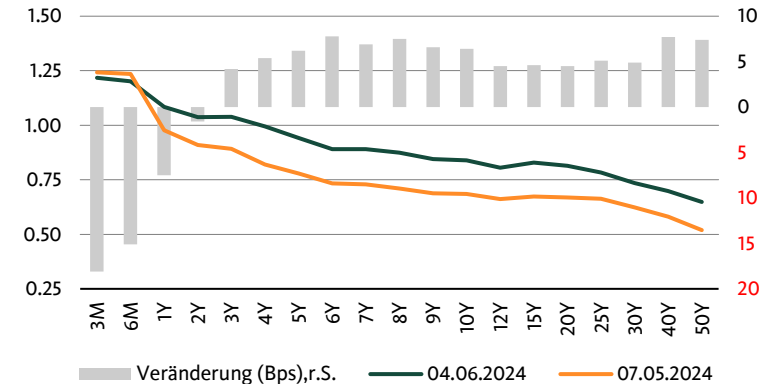
Leitzinsen, in %



Kapitalmarktzinsen (10 Jahre), in %



Zinskurve Schweizerische Eidgenossenschaft, in %



Hartnäckig erhöhte Inflation, ein nur wenig zur Schwäche neigender Arbeitsmarkt sowie eine – trotz Verlangsamung – weiterhin robuste Konjunktur: Es überrascht nicht, dass die **Fed** im Juni erneut keine Zinssenkung beschloss. An diesem Stillhalten wird sich so bald nichts ändern: Bis Jahresende gehen wir weiterhin lediglich von einem Senkungsschritt aus, der frühestens Herbst erfolgen wird

Im Juni leitete die **EZB** die Zinswende ein und senkte die Leitzinsen um 25 Basispunkte. Da der weitere geldpolitische Kurs datenbestimmt wird, rechnen wir mit maximal zwei weiteren Zinssenkungen nach dem Sommer, wenn mehr Klarheit bezüglich Lohnwachstum und Inflationsdynamik herrscht.

In der Schweiz bleibt die Inflation innerhalb des Zielbandes der **SNB**, und die Konjunkturperspektiven sind vergleichsweise solide. Nach einer weiteren Reduktion im September ist eine weitere Zinssenkung daher für längere Zeit 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 bewirken 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. Zuletzt stieg die Rendite der Eidgenossen aufgrund der sich abschwächenden Markterwartungen hinsichtlich einer Zinssenkung im Juni. Das Renditeanstiegspotential bleibt vor diesem Hintergrund limitiert.

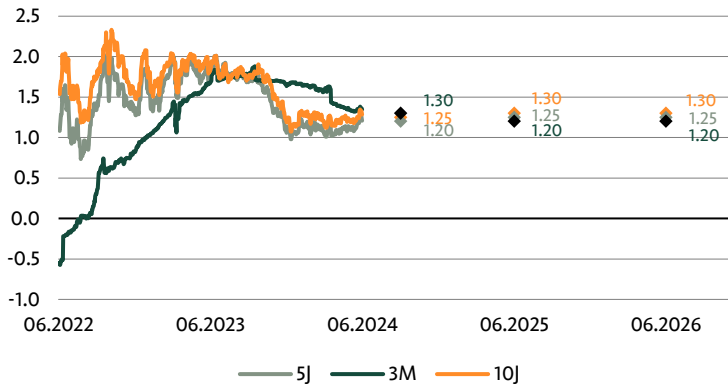
Bei der Schweizer Zinsstrukturkurve halten sich die Bewegungen in engen Grenzen. Impulse die zu nennenswerten Verschiebungen führen können sind vorerst keine zu erwarten.

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

Einfamilienhauspreise bleiben auf hohem Niveau stabil

Swapsätze und Immobilienmarkt

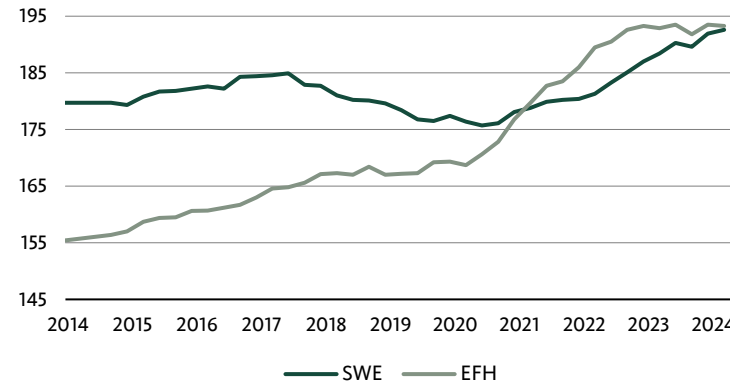
SARON-Swaps, in %



Die seit mehreren Monaten deutliche Entkopplung hat sich weitgehend aufgelöst. Dies ist nicht zuletzt den deutlich einhelligeren Erwartungen hinsichtlich des zukünftigen SNB-Kurses geschuldet.

Da wir kaum Überraschungspotenzial bei der Geldpolitik ausmachen und gleichzeitig mit überschaubaren Bewegungen am internationalen Kapitalmarkt rechnen, erwarten wir vorerst keine erneute und merkliche Spread-Ausweitung.

Transaktionspreisentwicklung, Indexpunkte

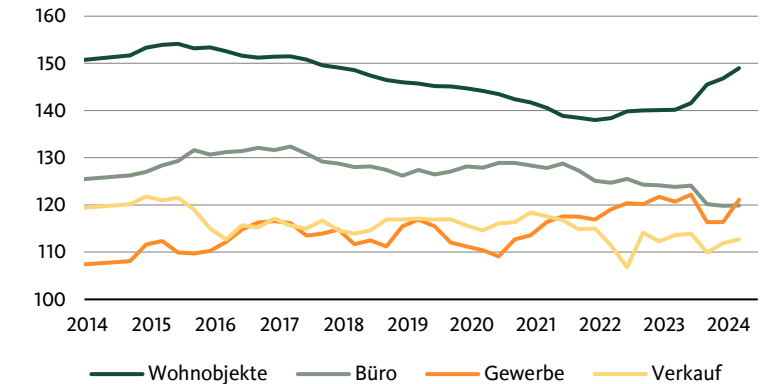


Die Transaktionspreis-Entwicklung bei den Einfamilienhäusern stagnierte im ersten Quartal. Damit setzt sich die Herbst 2022 eingesetzte Seitwärtstendenz fort. Mit einem schnellen und steilen Anstieg rechnen wir gegenwärtig nicht. Die SNB-Leitzinssenkung vom März, die erwartete weitere Senkung vom Herbst sowie die anhaltend hohe Nettozuwanderung zeigen aber insgesamt einen mittelfristig steigenden Trend an.

Daraufhin deutet auch die Preisentwicklung beim Stockwerkeigentum, wo die Richtung im ersten Jahresviertel erneut nach oben zeigte. Dass sich in diesem Eigentumssegment keine Trendabschwächung bemerkbar macht, ist darauf zurückzuführen, dass sich Zinseffekte aufgrund des – im Vergleich zu den Einfamilienhäusern – geringeren Preisniveaus weniger stark auswirken.

Sowohl bei den Einfamilienhäusern als auch beim Stockwerkeigentum erwarten wir aufgrund der Angebots-/Nachfragesituation nach wie vor ein mittelfristig stabiles Wachstum.

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 Anhebung des Referenzzinssatzes ist vorerst 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.