

# Zins-Info für EGW-Mitglieder

## Makroökonomischer Ausblick

- Die US-Notenbank ändert ihren geldpolitischen Kurs nicht und stellt trotz der tiefen Inflation einen weiteren Zinsschritt sowie den Beginn ihrer Bilanzkürzung im 2017 in Aussicht. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) lässt sich weiterhin viel Zeit beim Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik. Dennoch vermochte EZB-Chef Draghi die Märkte nicht mehr zu überzeugen: mit einem baldigen Ende der ultralockeren Geldpolitik in der Eurozone wird am Markt mittlerweile gerechnet. Es setzt sich allmählich die Meinung durch, dass global betrachtet die geldpolitische Wende anstehe. Die überraschende Leitzinserhöhung der kanadischen Notenbank im Juli 2017 sei diesbezüglich der erste Schritt gewesen.
- Trotz der erwarteten geldpolitischen Wende und der guten Konjunkturlage stockt der Renditeanstieg der langlaufenden Staatsanleihen. Ein wichtiger Grund dafür dürfte neben der niedrigen Inflation die stockende Reformagenda der Regierung Trump sein. Der Versuch, die Gesundheitsreform von Ex-Präsident Obama abzuschaffen, scheiterte erneut. Auch die Steuerentlastung für Unternehmen kommt nicht richtig voran, und um die geplanten Infrastrukturprojekte ist es ruhig geworden. Hinzu kommen die politischen Wirren rund um die Russland-Verbindungen. Wir rechnen auch für die nächsten Monate mit nur leicht steigenden Renditen in den wichtigsten Industrieländern. Das weltweit schwache Lohnwachstum und die politische Unsicherheit in den USA vermögen den Zinsen trotz weiterhin positiven Konjunkturaussichten kein Schub zu verleihen. Die Schweizer Eidgenossenrenditen können sich diesem Trend nicht entziehen.
- Die konjunkturelle, aber auch die nach den Frankreich-Wahlen politische Euphorie in der Eurozone bewirkt, dass der sichere Hafen Schweizer Franken nicht mehr im Fokus der Finanzmärkte steht. Entsprechend tendiert der Franken schwächer. Solange diese Euphorie in der Eurozone anhält, wird er schwach bleiben – auch wenn wir die derzeitige Unbekümmertheit der Finanzmärkte nicht teilen und eine leichte Aufwertung des Frankens prognostizieren. Die Schweizerische Nationalbank betrachtet den Franken immer noch als überbewertet und wird ihr Augenmerk weiterhin auf die Zinsdifferenz zur Eurozone legen. Wir rechnen daher mit keinem Zinsschritt der SNB in den nächsten Quartalen.

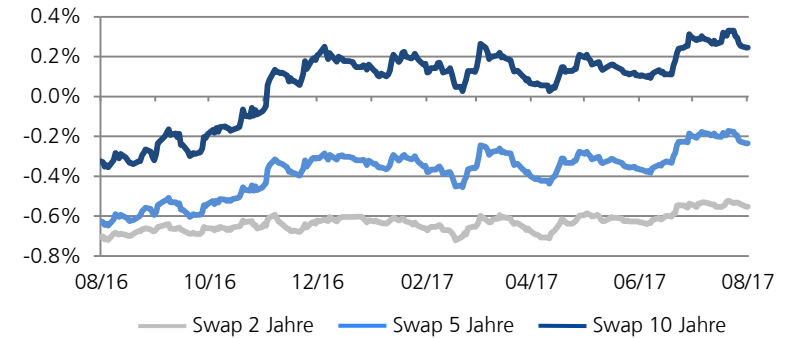
## Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (\*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2015	2016	2017*	2018*
BIP	0.8%	1.3%	1.6%	1.5%
Inflation	-1.1%	-0.4%	0.5%	0.5%
Arbeitslosenquote	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%
Zinsen Schweiz		09.08.2017	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.73%	-0.70%	-0.70%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.07%	0.00%	0.00%
Wechselkurse		09.08.2017	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.136	1.12	1.10
USD/CHF		0.968	0.97	0.98

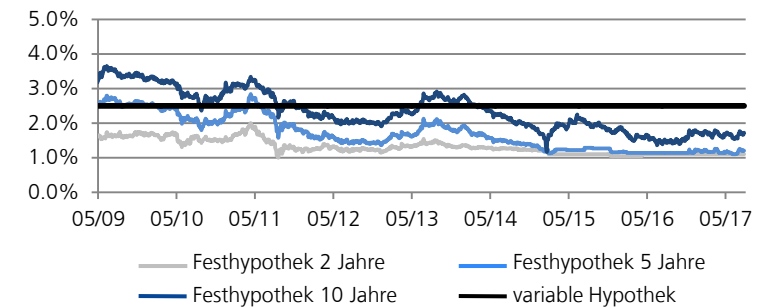
### Disclaimer

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 Kaufgebots 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.

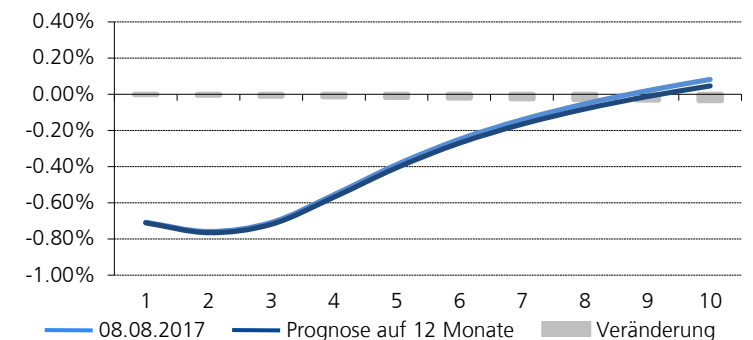
## Entwicklung CHF Swapsätze



## Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



## Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg