

# Zins-Info für EGW-Mitglieder

## Rückblick

- In den USA hat der Konjunkturoptimismus aufgrund schwächerer Indikatoren etwas nachgelassen. Auch aus wirtschaftspolitischer Sicht wurden die hohen Erwartungen der Marktteilnehmer enttäuscht. Die Einsetzung des früheren FBI-Chef Robert Mueller als Sonderermittler in Bezug auf mögliche Absprachen von Donald Trumps Wahlkampfteam mit russischen Stellen hat dem US-Dollar zugesetzt. Sollte die politische Agenda in den USA in den nächsten Wochen von der Russland-Affäre geprägt bleiben, wird die US-Regierung Mühe bekunden, ihre Prestigeprojekte Steuerreform und Infrastrukturausgaben voranzutreiben. Diese Umstände haben dazu geführt, dass die Markterwartungen bezüglich Zinserhöhungen durch die amerikanische Zentralbank einen Dämpfer erhielten. Gleichzeitig fielen auch die US-Renditen.
- Hingegen erstarkte der Euro, nicht zuletzt auch aufgrund des Ergebnisses der französischen Präsidentschaftswahlen und der politisch ausgewogenen Zusammensetzung der Regierungsmannschaft. Die Angst der Märkte, dass eurofeindliche Kräfte die Regierungsgeschäfte in der Eurozone übernehmen, hat sich durch die verschiedenen bisherigen Wahlergebnisse im europäischen Superwahljahr deutlich abgeschwächt.
- Im Zuge des Aufatmens der Märkte nach den Wahlen in Frankreich hat der Schweizer Franken deutlich nachgelassen. Auch die aktuelle US-Dollarschwäche führt bisher zu keiner Trendumkehr. Spiegelbildlich haben sich die Swapsätze und Eidgenossenrenditen seit Anfang Monat spürbar erholt – wenn auch die jüngsten Ereignisse in den USA den Renditen und Swapsätzen wieder zugesetzt haben.

## Ausblick

- Hinsichtlich Rückgang der US-Renditen sind wir der Ansicht, dass die Märkte überreagiert haben. Die konjunkturellen Vorlaufindikatoren malen weiterhin ein recht rosiges Bild von der US-Wirtschaft. Zudem liegt die Inflationsrate oberhalb der 2%-Zielmarke des Fed. Bekanntlich haben politische Ereignisse an den Finanzmärkten „kurze Beine“, die Investoren werden sich auf die realwirtschaftlichen Gemengelage konzentrieren und folglich dürften die US-Renditen wieder anziehen.
- Durch den Wahlausgang in Frankreich hat sich unsere Einschätzung zur europäischen Renditeentwicklung nicht verändert: Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Europäische Zentralbank ihr Anleihsenkkaufprogramm bis Mitte 2018 fortsetzen wird und die Zinsen im Euroraum – und dadurch auch in der Schweiz – niedrig bleiben werden. Das Fed ist die einzige Notenbank der G-10-Länder, die dieses Jahr die Zinsen (weiter) anheben wird.

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

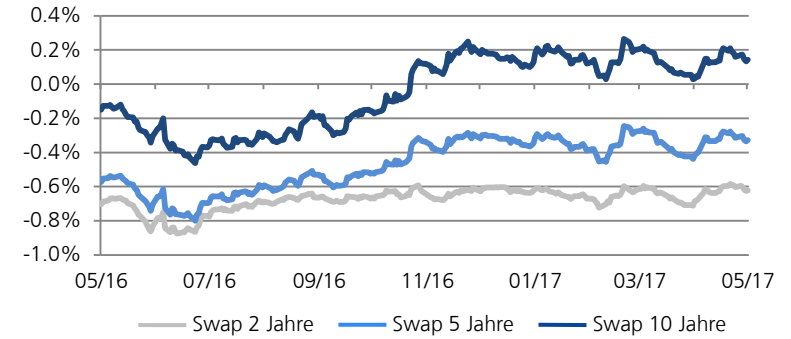
Konjunktur Schweiz	2015	2016	2017*	2018*
BIP	0.8%	1.3%	1.6%	1.5%
Inflation	-1.1%	-0.4%	0.6%	0.5%
Arbeitslosenquote	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%
Zinsen Schweiz		19.05.2017	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.73%	-0.70%	-0.70%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.10%	-0.10%	-0.10%
Wechselkurse		19.05.2017	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.090	1.07	1.06
USD/CHF		0.980	1.01	1.03

\* Prognose

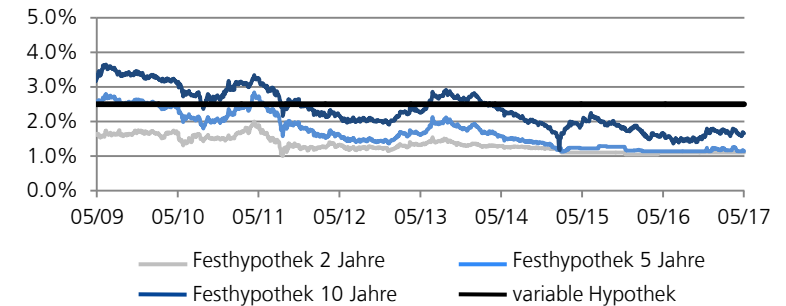
### Disclaimer

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.

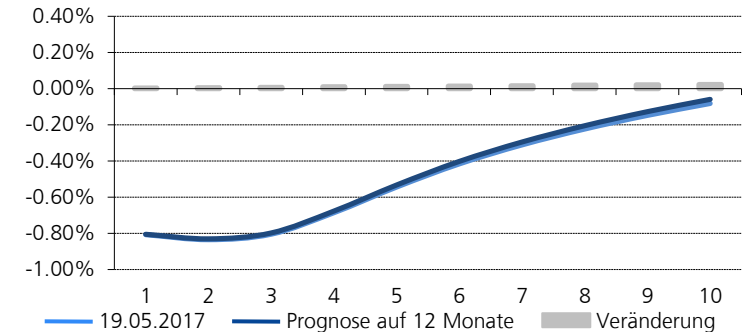
## Entwicklung CHF Swapsätze



## Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



## Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg