

Zins-Info für EGW-Mitglieder

November 2016

Rückblick

- An der Leitzinsfront ist im Oktober eine gewisse Ruhe eingekehrt. Im Vergleich zu den vorangehenden Monaten haben weltweit sehr wenige Länder eine geldpolitische Änderung vorgenommen. Zudem haben die Marktteilnehmer ihre Erwartungen bezüglich Zinspolitik der wichtigsten Notenbanken nicht markant geändert. Im Fokus der Finanzmärkte stand zuletzt zweifelsohne der Zinsentscheid der Europäischen Zentralbank (EZB). Laut EZB-Präsident Mario Draghi habe man sich an der Ratssitzung nicht mit der Zukunft des Anleihekaufprogramms befasst. So sei weder über eine Verlängerung noch über eine Verringerung (Tapering) der monatlichen Wertpapierkäufe debattiert worden. Allerdings deutete Draghi eine Entscheidung für den Dezember an.
- Die Langfristzinsen der wichtigsten Industrieländer haben in den letzten Wochen auf breiter Front leicht angezogen. Dies ist nicht so sehr auf bessere Konjunkturdaten zurückzuführen, als vielmehr auf die Bodenbildung bei der Inflation. In diesem Umfeld haben sich auch die Spreads zwischen Unternehmensanleihen- und Eidgenossenrenditen etwas entspannt.

Ausblick

- Wenngleich die Renditen Boden gefunden haben, kann noch nicht von einer merklichen Trendumkehr die Rede sein. Die globale Konjunktur entwickelt sich weiterhin moderat. Das Wachstum dürfte sich in diesem Jahr leicht abschwächen und im nächsten Jahr wieder ein wenig Fahrt aufnehmen. Entsprechend werden sich die Realrenditen kaum merklich beschleunigen. Die Deflationsgefahren treten vermehrt in den Hintergrund und die Inflationserwartungen werden in einigen Ländern ansteigen. Von einer breit abgestützten anziehenden Inflation kann aber nicht die Rede sein. Daher erwarten wir auch bei den Renditen auf Jahressicht nur ein leichtes Anziehen.
- Mit Spannung wird die Dezember-Sitzung des Fed erwartet. Die Finanzmärkte – und auch wir – gehen davon aus, dass nach den Präsidentschafts- und Kongresswahlen und nach einer einjährigen Pause eine weitere Leitzinserhöhung erfolgen wird. Für die EZB erwarten wir eine Verlängerung des Kaufprogramms um mindestens ein halbes Jahr. Ausserdem dürften die selbstverordneten Kaufregeln verändert werden, um Knappheitsproblemen in einzelnen Segmenten zu begegnen. Gemäss unseren Einschätzungen würden diese Massnahmen der EZB den unmittelbaren Handlungsbedarf der Schweizerischen Nationalbank (SNB) nicht erhöhen, bliebe doch die Zinsdifferenz zur Eurozone unverändert.

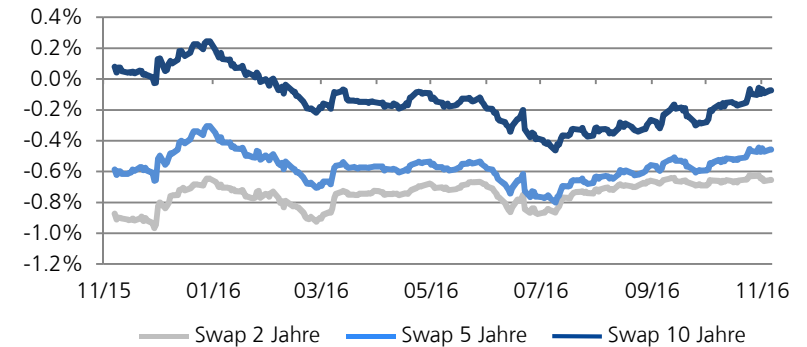
Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2014	2015	2016*	2017*
BIP	2.0%	0.8%	1.1%	0.9%
Inflation	0.0%	-1.1%	-0.4%	0.1%
Arbeitslosenquote	3.0%	3.2%	3.3%	3.5%
Zinsen Schweiz		08.11.2016	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.730%	-0.70%	-0.70%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.330%	-0.40%	-0.30%
Wechselkurse		08.11.2016	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.080	1.10	1.10
USD/CHF		0.970	1.02	1.02

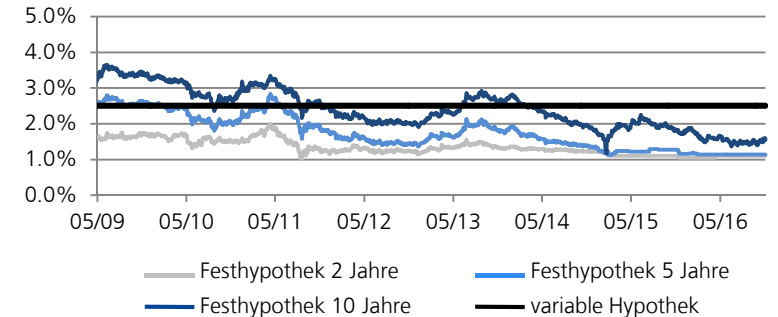
Disclaimer

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.

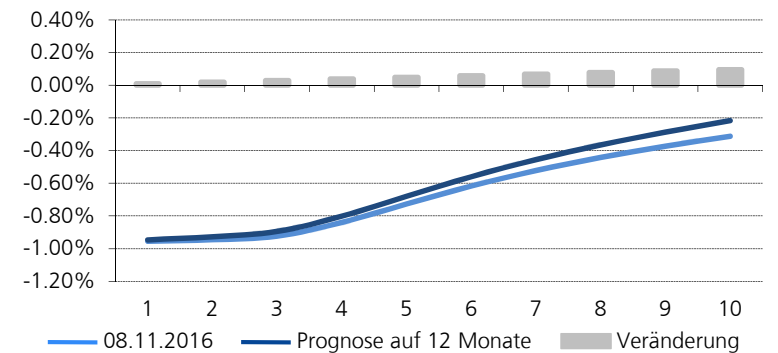
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg