

Zins-Info für EGW-Mitglieder

Rückblick

- Die Entwicklung der Anlageklasse „Festverzinsliche“ bleibt fest in den Fängen der geldpolitischen Akteure. Die im letzten Monat von der Europäischen Zentralbank (EZB) angekündigten äusserst expansiven Massnahmen sowie die Zurückhaltung der US-Notenbank (Fed) sorgten anfänglich für tiefere Zinsersparungen. Bald stieg jedoch der Risikoappetit der Anleger und es folgten vermehrt Umschichtungen von Staatsanleihen in risikoreichere Anlagen. Für die gesteigerte Risikobereitschaft der Investoren war zum einen die US-Notenbankpolitik verantwortlich, die zu einer Abwertung des US-Dollars geführt hat. Zum anderen mehren sich die Zeichen, dass die Konjunktur Chinas aufgrund der jüngst vorgenommenen Stimulierungsmassnahmen an Fahrt gewinnt.
- Auch in der Schweiz konnte ein spürbarer Renditeanstieg verzeichnet werden. So notieren die 10-jährigen Eidgenossenrenditen aktuell bei -0.24%, was im Vergleich zu den Tiefstständen von Ende Februar (-0.5%) doch eine spürbare Entspannung darstellt. Zudem konnte auch bei den Spreads der Unternehmensanleihen eine weitere Einengung beobachtet werden.

Ausblick

- Ab Juni wird die EZB neben Staatsanleihen neu auch Unternehmensanleihen ankaufen. Im Gegensatz zu ersteren darf die EZB dabei auch am Primärmarkt tätig werden, das heisst bereits bei der Erstausgabe der Papiere investieren. Die Notenbank wird somit zu einem grossen Nachfrager in einem bereits wenig liquiden Marktsegment. Für Unternehmen wird es aufgrund der Spread-Einengung generell attraktiver, sich über den Kapitalmarkt zu refinanzieren statt über Kredite bei den Banken. Dies sollte insgesamt zu einer Verbesserung der Refinanzierungskonditionen führen. Der Markt könnte also langfristig an Breite, Tiefe und folglich an Liquidität gewinnen. Obwohl die Kurse der Unternehmensanleihen bereits auf die Ankündigung der EZB im März reagiert haben, wird die Nachfrage der EZB so schnell nicht abnehmen. Es besteht daher noch weiteres Kurspotenzial - auch für in Schweizerfranken denominierte Unternehmensanleihen.
- Offenkundig hat die SNB in den vergangenen Monaten wiederkehrend am Devisenmarkt interveniert, um den Franken zu schwächen. Dies schlägt sich in der Bilanz der SNB nieder, namentlich in den Sichteinlagen der Banken bei der SNB, die in den letzten 12 Monaten um 10% angestiegen sind. Es ist davon auszugehen, dass die SNB bis auf Weiteres an ihrer Politik festhält. Die Sichteinlagen dürften somit weiter ansteigen.
- Bei den Renditen erwarten wir eine Seitwärtsentwicklung auf Sicht von 3 Monaten. Trotz der jüngsten Erholung bleiben die Risiken für Marktverwerfungen aufgrund des in Europa anstehenden politischen Showdowns intakt. Da wären z.B. die Verhandlungen zur Lösung des Schuldenstreits zwischen Griechenland und seinen Geldgebern. Weiter steht Spanien nach der gescheiterten Regierungsbildung vor Neuwahlen (Ende Juni). Last but not least stimmen die Briten am 23. Juni über den Verbleib in oder den Austritt aus der EU ab. Auch wenn die jüngsten Umfragen von einem Verbleib ausgehen, wird bis dahin weiter politische Unsicherheit herrschen. Es könnten in den kommenden Wochen also durchaus Phasen der Verunsicherung auftreten, in denen auch die Schweizer Renditen wieder unter Druck kommen.

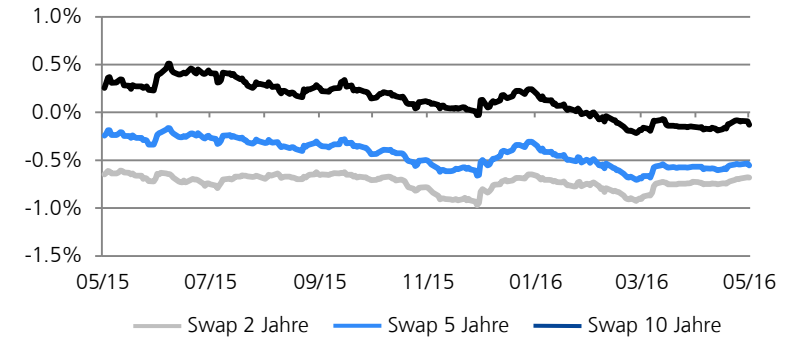
Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2014	2015*	2016*	2017*
BIP	1.9%	0.9%	1.2%	1.1%
Inflation	0.0%	-1.1%	-0.9%	0.2%
Arbeitslosenquote	3.2%	3.3%	3.7%	3.9%
Zinsen Schweiz		04.05.2016	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.729%	-0.70%	-0.70%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.269%	-0.30%	-0.10%
Wechselkurse		04.05.2016	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.099	1.10	1.10
USD/CHF		0.956	0.97	0.99

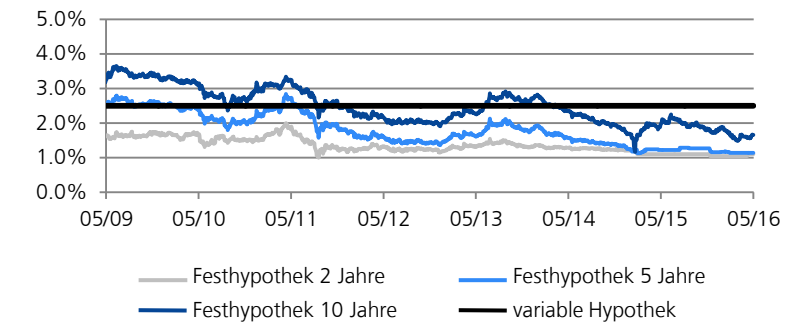
Disclaimer

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.

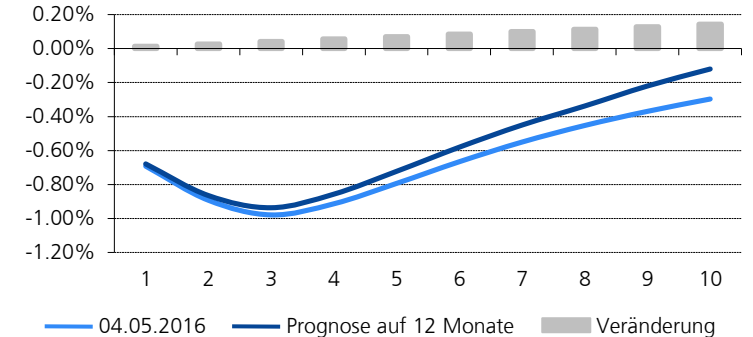
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg