

Zins-Info für EGW-Mitglieder

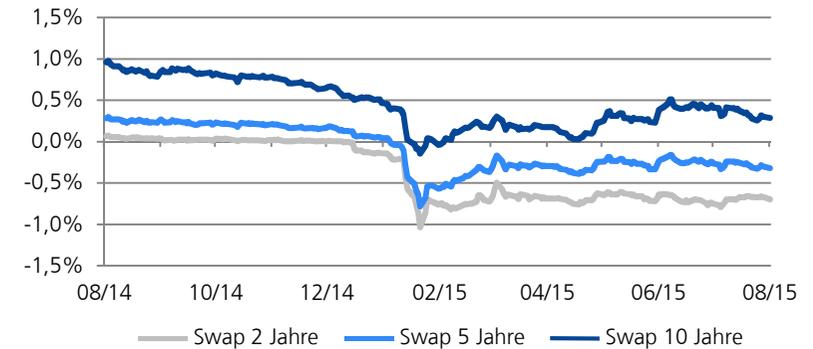
Rückblick

- Die Renditen der Staatsanleihen wichtiger Industrieländer haben sich in den vergangenen Monaten deutlich von ihren Tiefständen entfernt. So auch in der Schweiz. Allerdings sind im Monat Juli die Kapitalmarktzinsen in der Schweiz erneut gefallen und die Zinskurve ist flacher geworden. Der 3-Monats-Libor hat seinen seit einigen Wochen anhaltenden – wenn auch nur in homöopathischen Dosen beobachtbaren – Anstieg fortgesetzt. Im Juli waren es 5 Basispunkte. Hingegen notierte die Rendite des 10-jährigen Eidgenossen Anfang Juli bei +0.12%, sank aber im Laufe des Monats wieder in den negativen Bereich. Die Renditen im Corporate-Bereich haben dieselbe Bewegung mitgemacht wie die der Staatsanleihen, so dass sich die Credit Spreads nicht verändert haben. Die Spreads der Unternehmensanleihen zu den Bundesanleihen verharrten – je nach Laufzeiten-Buckets – zwischen 50 und 60 Basispunkten.

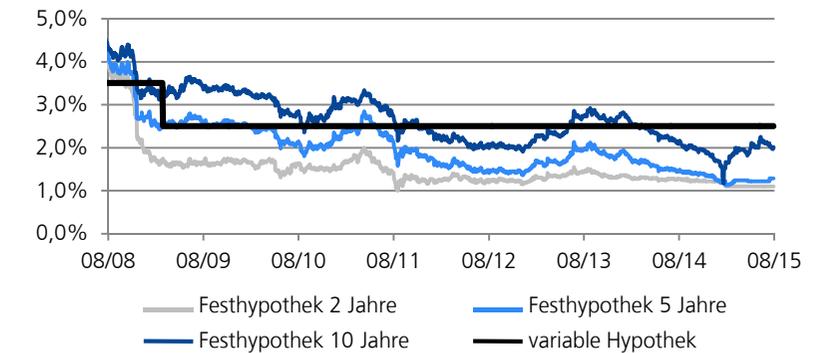
Ausblick

- Wir erwarten, dass nach der griechischen Einigung die Fundamentaldaten der Eurozone in den kommenden Monaten die Richtung der Anleihemärkte bestimmen werden. Das heisst, Fortsetzung der schwachen Konjunkturerholung, äusserst niedrige Inflationsraten und quantitative Lockerung der Europäischen Zentralbank sollten für leicht sinkende Renditen deutscher Staatsanleihen und rückläufige Risikoaufschläge für Peripheriestaaten sorgen. Die Renditen der Schweizer Eidgenossen dürften sich in dem Umfeld weiter um die Nulllinie bewegen.
- Die unterschiedliche Geldpolitik in Europa im Vergleich zu den USA bedeutet, dass der historisch beobachtbare Transmissionsmechanismus bei den Renditen für einmal nicht gegeben ist. Zwar rückt die bevorstehende Zinserhöhung der US-Notenbank immer mehr in den Fokus der Investoren und dies dürfte dazu führen, dass die Renditen der US-Treasuries künftig eher steigen. Zum einen gilt zu erwähnen, dass wir einen schnellen und starken Anstieg nicht erwarten, da unter anderem aufgrund der vergleichsweise hohen Renditen, der noch nicht gelösten Euro-Schuldenkrise und der Finanzmarkturbulenzen in China der sichere Hafen USA weiterhin gesucht ist. Zum anderen wird die Schweizer Zinskurve zurzeit von dem Zinsgefüge in Europa dominiert. Das Potenzial der Schweizer Eidgenossen erachten wir zurzeit daher als gering. Auch bei den Credit Spreads sind angesichts der sich schleppend erholenden Schweizer Konjunktur, der gedämpften Inflationserwartungen und des zum Euro relativ stabilen Schweizer Frankens im nächsten Monat keine nennenswerten Ausschläge zu erwarten.

Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



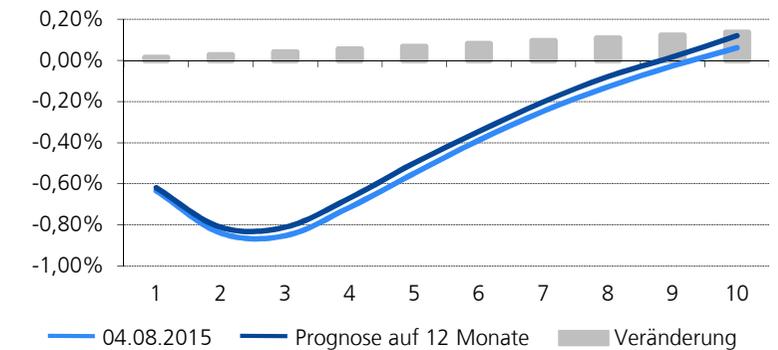
Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2013	2014	2015*	2016*
BIP	1,9%	2,0%	0,5%	1,2%
Inflation	-0,2%	0,0%	-1,1%	-0,2%
Arbeitslosenquote	3,2%	3,2%	3,3%	3,5%
Zinsen Schweiz		04.08.2015	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0,739%	-0,70%	-0,50%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0,064%	0,10%	0,10%
Wechselkurse		04.08.2015	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1,065	1,07	1,08
USD/CHF		0,970	1,00	1,05

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.

Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg