

Zins-Info für EGW-Mitglieder

August 2016



Rückblick

- Nach dem Brexit-Votum fielen die Renditen der als sicher geltenden Staatsanleihen auf neue Allzeittiefstände. Zwar sorgte die Stimmungsaufhellung der Finanzmarktinvestoren für eine Gegenbewegung bei den Zinsen, die Niveaus wie vor dem 23. Juni 2016 wurden jedoch nicht wieder erreicht. Darin spiegeln sich die fortwährende Unsicherheit der Investoren über die Auswirkungen des Votums und die Erwartung zusätzlicher geldpolitischer Lockerungen der global wichtigen Zentralbanken.
- Auch die Schweizer Renditen notierten im Juli auf neuen Allzeittiefständen. Selbst die Renditen der 30-jährigen Eidgenossen notieren neuerdings im Minus. Die Renditen der Unternehmensanleihen sind im Gleichschritt mit den Staatsanleihen gesunken; die Spreads sind im Juli nahezu konstant geblieben.
- Der Schweizer Franken entwickelte sich zum Euro trotz geopolitischer Turbulenzen in den letzten Monaten seitwärts. Dies ist zweifelsohne der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zuzuschreiben, die am Devisenmarkt interveniert hat – entsprechend sind die Sichteinlagen bei der SNB angestiegen. Das Ausmass der Interventionen scheint jedoch deutlich tiefer zu sein als vor Auflösung des EUR/CHF-Mindestkurses, als der Erdölpreisverfall und die Rubelkrise die Finanzmärkte belasteten.

Ausblick

- Dass andere Notenbanken wie die Bank of England oder die Europäische Zentralbank zuletzt keine weiteren expansiven Schritte beschlossen haben und nun auch die Bank of Japan weniger Massnahmen beschlossen hat, als vom Markt erwartet worden war, wurde seitens der SNB mit Sicherheit begrüsst. Dies bedeutet, dass die SNB nicht unter unmittelbarem Zugzwang steht. Vom Tisch sind damit jedoch weitere expansive Massnahmen, namentlich eine Zinssenkung seitens der SNB, nicht. Wir gehen zum jetzigen Zeitpunkt von keiner weiteren Zinssenkung aus.
- Sollte sich jedoch die Unsicherheit an den Märkten erneut akzentuieren oder die Europäische Zentralbank die Zinsen spürbar weiter senken, ist ein weiterer Schritt seitens SNB durchaus möglich. Fest steht, dass die Notenbanken jegliche vom Markt verlangte Liquidität zur Verfügung stellen werden. Die Effekte von steigender Staatsverschuldung und von Negativzinsen werden dem Ziel, das Wachstum anzukurbeln, untergeordnet – dies wird noch für längere Zeit gelten. In diesem Umfeld ist kaum von merklich steigenden Renditen auszugehen. Wir erwarten für die Renditen der Schweizer Staatsanleihen eine Seitwärtsentwicklung auf erneut niedrigerem Niveau.

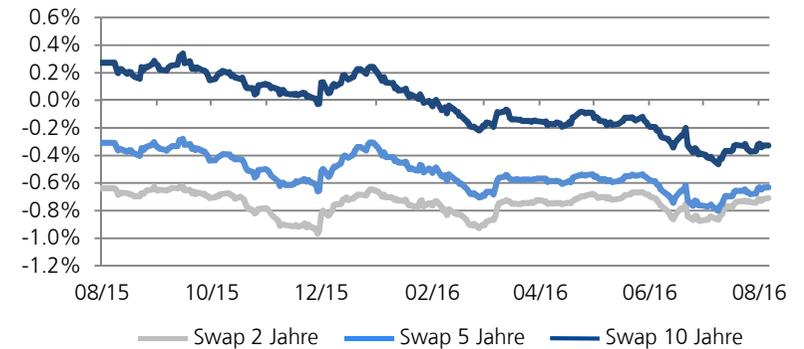
Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2014	2015	2016*	2017*
BIP	1.9%	0.8%	1.1%	0.9%
Inflation	0.0%	-1.1%	-0.6%	0.1%
Arbeitslosenquote	3.2%	3.3%	3.5%	3.7%
Zinsen Schweiz		08.08.2016	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.752%	-0.70%	-0.70%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.533%	-0.50%	-0.30%
Wechselkurse		08.08.2016	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.088	1.08	1.10
USD/CHF		0.981	1.00	1.05

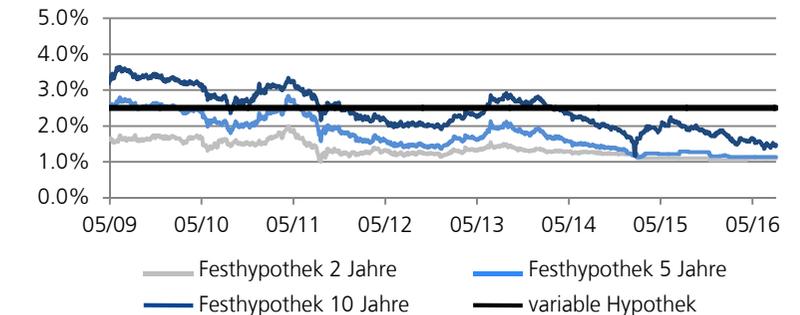
Disclaimer

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.

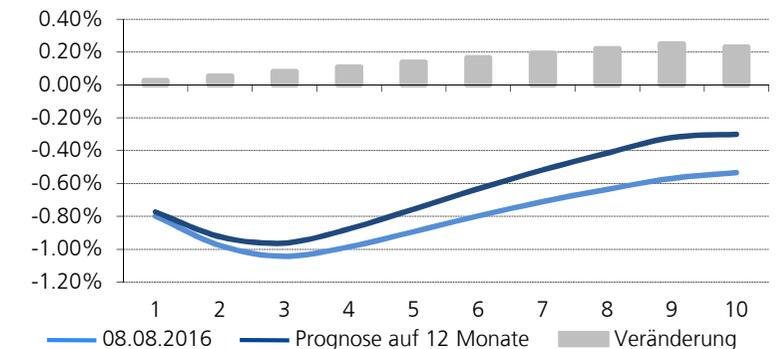
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg