



Finanzmarktkolumne

Basel, 21. März 2017

Warum die SNB ihre Zinsen nochmals senken könnte

Von Ursina Kubli, Ökonomin, Bank J. Safra Sarasin AG

Weiterhin umfangreiche Deviseninterventionen der Nationalbank

Klingt die Franken-Nachfrage nicht ab, wird die SNB zwischen kontinuierlichen Deviseninterventionen und Zinssenkungen abwägen müssen. Ausländische Banken, dürften bei einer weiteren Zinssenkung die Kosten an ihre Kunden weitergeben, da diese Bankengruppe bereits 50% der Kosten der negativen Zinsen tragen. Die Kunden könnten dann ihre Franken-Bestände in andere Währungen verschieben. Dies sollte zu einer Abschwächung des Frankens führen.

Eigentlich ließ der Anstieg des EUR-CHF-Frankenkurses auf zwischenzeitlich nahezu 1.08 auf eine nachlassende Franken-Nachfrage hoffen. Tatsächlich haben die jüngsten wirtschaftspolitischen Ereignisse der SNB in die Hände gespielt. Die EZB hat in ihrer März-Sitzung die langsame Normalisierung ihrer Geldpolitik angedeutet, die holländischen Wahlen verliefen ohne politischen Schock, während das US Fed vergangene Woche die Zinsen um weitere 25 Basispunkte an hob. Damit sollten sich die zwei Hauptfaktoren für die hohe Franken-Nachfrage – die politischen Risiken und die geringen Zinsunterschiede – zumindest vorübergehend abschwächen. Doch die SNB-Sichtguthaben sind auch in der vergangenen Woche um CHF 1.8 Mia. angestiegen und deuten auf weiterhin umfangreiche Deviseninterventionen der Nationalbank hin.

Die hohe Franken-Nachfrage dürfte nicht so rasch abklingen. Die Devisenmärkte werden die Risiken der französischen Wahlen, mögliche Instabilitäten in Italien sowie die Fragen um Brexit und die Unsicherheiten bezüglich der US Handelspolitik nicht ignorieren. Zudem bleiben die Zinsunterschiede zwischen der Eurozone und der Schweiz zu gering, um die Nachfrage nach dem Franken zu bremsen. Will die SNB in Zukunft keine deutliche Währungsaufwertung zulassen, wird sie zwischen kontinuierlichen Deviseninterventionen und weiteren Zinssenkungen abwägen müssen.

Eine weitere Zinssenkung der SNB könnte den Franken über zwei Kanäle beeinflussen. Erstens könnten Schweizer Anleger vermehrt im Ausland investieren oder ausländische Anleger ihre Franken-Positionen reduzieren. Es dürfte schwierig sein, das Anlageverhalten der Schweizer Investoren zu ändern. Einerseits haben diese seit der Finanzkrise eine starke Präferenz für inländische Anlagen (so genannter Home Bias). Andererseits sind die Zinsaufschläge ausländischer Anlagen zu gering, um Schweizer Anleger für das damit einhergehende Währungsrisiko zu entschädigen.

Das Anlageverhalten der ausländischen Anleger könnte sich hingegen einfacher verändern lassen. Der Hauptgrund ist, dass die negativen Zinsen der SNB bei den ausländischen Banken hohe



Kosten verursachen. Da die ausländischen Banken kaum inländische Kredite vergeben, sind ihre Mindestreserven bei der SNB – und damit die Ausnahmen von negativen Zinsen – sehr gering. Tatsächlich tragen die ausländischen Banken rund die Hälfte der gesamten Kosten der negativen Zinsen von rund CHF 1 Mia. pro Jahr.

Geben ausländische Banken die negativen Zinsen an ihre Kunden weiter, könnten diese ihre Franken-Bestände reduzieren. Damit hätte eine weitere Zinssenkung der SNB den gewünschten Währungseffekt zur Folge. Höhere Ausnahmen für die negativen Kosten könnten hingegen die zusätzlichen Kosten für die inländischen Banken lindern.

Weitere Auskünfte:

Ursina Kubli, Ökonomin

T: +41 (0)58 317 32 80 | E-Mail: ursina.kubli@jsafrasarasin.com

Media Relations

T: +41 (0)58 317 40 88 | E-Mail: media@jsafrasarasin.com

J. Safra Sarasin Gruppe – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841

Die internationale, der Nachhaltigkeit verpflichtete Bankengruppe ist an mehr als 25 Standorten in Europa, Asien, dem Mittleren Osten und Lateinamerika vertreten. Die J. Safra Sarasin Gruppe steht weltweit für ihre Private-Banking- und Wealth-Management-Tradition, hohe Sicherheit und für ihr gut geführtes konservatives Wachstum im besten Sinne ihrer Kunden. Per Ende Dezember 2016 betreute die Gruppe ein Kundenvermögen von rund CHF 148 Mia., beschäftigte annähernd 2 000 Mitarbeitende und verfügte über ein Eigenkapital von etwa CHF 4,4 Mia.

J. Safra Gruppe

Die J. Safra Gruppe (die «Gruppe») mit einem verwalteten Kundenvermögen von insgesamt mehr USD 208 Mia. und aggregierten Eigenmitteln von USD 17,4 Mia. wird von Joseph Safra geführt. Die Gruppe besteht aus Privatbanken unter dem Namen Safra sowie Investmentbeteiligungen und Asset-basierenden Geschäftsbereichen wie Immobilien- und Agrarwirtschaft. Zu den Banken der Gruppe, die weltweit an über 165 Standorten vertreten sind, gehören: J. Safra Sarasin mit Sitz in Basel, Schweiz, Banco Safra mit Sitz in Sao Paulo, Brasilien, und die Safra National Bank of New York mit Sitz in New York City; alle sind bei einer konsolidierten Aufsicht unabhängig voneinander. Der Immobilienbestand umfasst weltweit mehr als 200 hochwertige Gewerbeimmobilien, Wohnobjekte, Einzelhandelsimmobilien und Landwirtschaftsflächen, so beispielsweise den Bürokomplex in New York City an der 660 Madison Avenue und Londons berühmtes Bauwerk «Gherkin». Zu Investitionen in anderen Bereichen gehören unter anderen Agrarbeteiligungen in Brasilien und an Chiquita Brands International, Inc. Enge Beziehungen in Märkten weltweit ermöglichen es der Gruppe, den Wert ihrer Unternehmen erheblich zu steigern. Die J. Safra Gruppe beschäftigt mehr als 29 000 Mitarbeitende.

Rechtlicher Hinweis

Diese Medienmitteilung der Bank J. Safra Sarasin AG (Schweiz) (nachfolgend «Bank») dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die Bank hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht



überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens der Bank für direkte, indirekte oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder die Bank noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der J. Safra Sarasin Gruppe ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein analysiertes Unternehmen mit Gesellschaften der J. Safra Sarasin Gruppe in Geschäftsverbindung steht, wodurch sich ein potenzieller Interessenkonflikt ergeben könnte.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Bitte beachten Sie, dass die vorliegende Medienmitteilung lediglich eine Synopsis eines Researchberichts der Bank darstellt, jedoch keine komplette Zusammenfassung desselben und der darin enthaltenen Empfehlungen. Der erwähnte Researchbericht sollte vollständig gelesen werden, bevor allfällige Entscheidungen betreffend darin enthaltene Anlageempfehlungen getroffen werden.

Dieses Dokument richtet sich an Medien und Medienschaffende in denjenigen Ländern, in welchen die J. Safra Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die Bank lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright Bank J. Safra Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten.