

#### 5.40 Obligationen mit negativer Rendite

Die Schweizerische Nationalbank führte am 10.04.20\_1 Negativzinsen von -0,25% p.a. ein, was bedeutet, dass die Einlagen von Geschäftsbanken bei der Nationalbank ab einer bestimmten Höhe mit -0,25% verzinst werden. Als Folge belasten die Banken die Kundenguthaben teilweise mit demselben Minuszinssatz.

Zur Anlage überschüssiger Liquidität erwarb die Cuckoo AG am 31.05.20\_1 Obligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft mit einem Nominalwert von Fr. 2 000 000. Zinscoupon -0,10%. Kaufpreis 100%. Laufzeit 8 Jahre.

Am 22.06.20\_2 senkte die Schweizerische Nationalbank den Zinsfuß auf -0,50%.

a) Weshalb führte die Nationalbank Negativzinsen ein?

b) Berechnen Sie die durchschnittliche Jahresrendite, wenn die Cuckoo AG die Obligationen am 30.11.20\_2 zum Kurs von 101,5% verkaufte.

c) Warum kaufen Unternehmungen Bundesobligationen mit negativer Verzinsung?

### 5.40 Obligationen mit negativer Rendite

a) Die Europäische Zentralbank (EZB) führte Negativzinsen mit folgenden Zielen ein:

- Negative Zinsen sollen dazu führen, dass die Unternehmungen weniger flüssige Mittel halten bzw. mehr Kredite aufnehmen, um Investitionen zu tätigen. Damit soll die Wirtschaft angekurbelt werden.
- Durch die erhoffte zunehmende Investitionstätigkeit der Unternehmungen sollten die Arbeitslosigkeit sinken und die Löhne der Angestellten steigen. Dies müsste zu einer erhöhten Konsumnachfrage und weiterem Wirtschaftswachstum führen. Dabei wird ein Ansteigen der Inflation auf die Zielgrösse von etwa 2% erwartet.
- Der Wechselkurs für den EURO soll geschwächt werden, um die Konkurrenzfähigkeit der Unternehmungen der Europäischen Union gegenüber anderen Ländern zu erhöhen.
- Durch Negativzinsen werden Staaten und Unternehmungen mit hoher Verschuldung gestützt.

Die Schweizerische Nationalbank sah sich gezwungen, nachzuziehen und ebenfalls Negativzinsen einzuführen:

- Die Einführung von Negativzinsen durch die EZB führte zu einem Erstarren des Schweizer Frankens. Dadurch wurde die Konkurrenzfähigkeit der Schweizer Unternehmen beeinträchtigt.
- Die Europäische Union ist der wichtigste Absatzmarkt für die Schweizer Exportindustrie.

b)

Kursgewinn pro Jahr	$\frac{\text{Kursgewinn } 1,5 \cdot 12 \text{ Monate}}{18 \text{ Monate}}$	1
Rendite	$\frac{\text{Zinsertrag } -0,1 + \text{Kursgewinn } 1}{\text{Kapitaleinsatz } 100}$	<b>0,9%</b>

c) Der negative Zinsfuss dieser Bundesobligation von -0,1% ist besser als die von der Bank auf dem Bankguthaben belasteten -0,25%.

Wie das Beispiel zeigt, kann bei weiter fallenden Zinssätzen sogar eine positive Rendite resultieren.