

Zins-Info für EGW-Mitglieder

Makroökonomischer Ausblick

- Der Weltwirtschaft geht es ausgezeichnet. In der lange Zeit als Problemzone titulierten Eurozone sind die Wachstumsaussichten sogar besonders gut. So erreichte der Geschäftsklimaindex im Euroraum zuletzt den höchsten Wert seit Erhebung der Zeitreihe von 1985, und die Konsumenten blicken so optimistisch in die Zukunft wie seit 2001 nicht mehr. Aber auch in den USA läuft es konjunkturell nach wie vor rund, und die Ende 2017 verabschiedete Steuerreform wird das Wachstum in diesem Jahr zusätzlich um 0.2 bis 0.3 Prozentpunkte anheben. Blickt man auf die wichtigsten Vorlaufindikatoren, darf man sogar davon ausgehen, dass der globale Aufschwung 2018 noch an Tempo zulegen wird, zumal auch in den Schwellenländern die konjunkturellen Aussichten gut sind. Der PMI Composite für die Schwellenländer, der die Einschätzung der Unternehmen aus dem Industrie- und Dienstleistungssektor aggregiert, hat sich deutlich aufgehellt und den Abstand zum PMI Composite für die Weltwirtschaft deutlich verringert.
- In der Schweiz begann das vergangene Jahr aus konjunktureller Sicht harzig, kam dann aber immer mehr in Schwung. Wie so oft in der Schweiz war es der Aussenhandel, der das Rad in Schwung setzte. Die vorauslaufenden Konjunkturindikatoren signalisieren, dass die Schweizer Wirtschaft weiter an Stärke gewinnt. Auch der private Konsum wird immer mehr vom Aufschwung erfasst. Es spricht also vieles dafür, dass er in den nächsten Quartalen ein ansehnliches Wachstum aufweisen wird und der Aufschwung in der Schweiz noch breiter abgestützt wird. Aufgrund der globalen Gemengelage schwächte sich der Schweizer Franken in den letzten Monaten spürbar ab. Rasch kamen Diskussionen auf, ob nun auch in der Schweiz bald die geldpolitische Wende eingeläutet werde und die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Negativzinsen aufheben könne. Wir sind aber der Meinung, dass ein solches Vorpreschen nicht bevorsteht. Auch wenn die Inflation in der Schweiz endlich im positiven Bereich notiert, bleiben die Inflationserwartungen von Konsumenten und Produzenten fest verankert. Zudem würde eine Verengung der Zinsdifferenz zur Eurozone den Schweizer Franken wieder in den Fokus der Finanzmärkte rücken, was aktuell kaum im Interesse der Schweizer Wirtschaft sein kann.
- An den Bondmärkten haben die ausgezeichneten konjunkturellen Aussichten erstmals seit längerer Zeit zu einem spürbaren Zinsanstieg geführt. In den USA erreichte die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen in den letzten Tagen den höchsten Stand seit Herbst 2014, und auch in der Schweiz stieg die Rendite der langfristigen Eigenossen erstmals seit Monaten wieder über die Nulllinie. Wir halten den Anstieg der Renditen für nachhaltig, rechnen in den kommenden Monaten aber nur noch mit leicht höheren Renditen. Damit die Renditen in der Schweiz deutlich ansteigen, müsste die SNB eine Änderung ihrer bisherigen Geldpolitik signalisieren oder die Inflationserwartungen müssten deutlich steigen. Wie erwähnt, gehen wir indes nicht davon aus. Die Zinswende dürfte also nur in gemächlichem Tempo erfolgen.

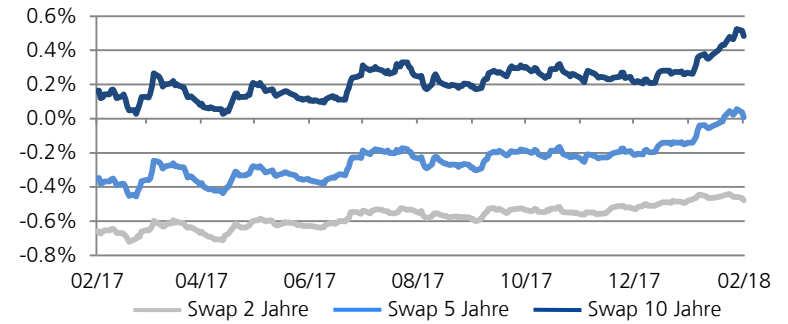
Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2015	2016	2017*	2018*
BIP	0.8%	1.3%	1.3%	2.0%
Inflation	-1.1%	-0.4%	0.5%	0.7%
Arbeitslosenquote	3.2%	3.3%	3.3%	3.1%
Zinsen Schweiz		06.02.2018	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.75%	-0.70%	-0.70%
10-jährige Eidgenossenrendite		0.13%	0.00%	0.10%
Wechselkurse		06.02.2018	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.16	1.16	1.16
USD/CHF		0.93	0.97	0.98

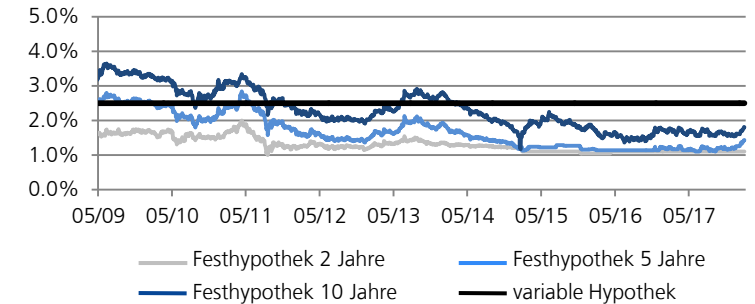
Disclaimer

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.

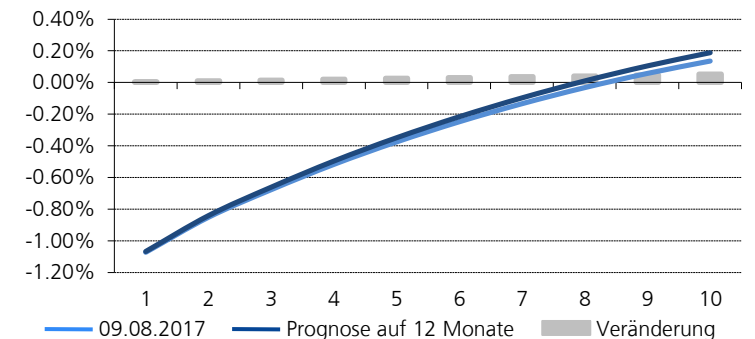
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg