

# Zins-Info für EGW-Mitglieder

## Makroökonomischer Ausblick

- Der Aufschwung der Weltwirtschaft verliert an Kraft. Wichtige Vorlaufindikatoren haben sich zuletzt weiter eingetrübt und signalisieren eine stärkere Wachstumsverlangsamung als bisher angenommen. Besonders ausgeprägt ist der Stimmungsabfall in der Eurozone. Sowohl die Unternehmen als auch die Konsumenten beurteilen die konjunkturelle Lage so verhalten wie seit Langem nicht mehr. Die nach dem schwachen dritten Quartal erwartete wirtschaftliche Erholung dürfte deshalb ausgeblieben sein. Auch an den USA geht die wirtschaftliche Verlangsamung der Weltwirtschaft nicht spurlos vorbei. Der ISM-Einkaufsmanagerindex erlitt jüngst einen kräftigen Dämpfer. Ausgesprochen robust verläuft indes die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt, wo sich keinerlei Ermüdungserscheinungen ausmachen lassen. Die US-Notenbank hat auf die sich eintrübende Konjunktur reagiert. Angesichts des moderaten Inflationsdrucks kann sie es sich leisten, eine Zinspause einzulegen. Wir rechnen neu mit keinem Zinsschritt mehr im ersten Halbjahr 2019.
- Die Schweizer Wirtschaft wuchs im ersten Halbjahr 2018 kräftig. In der zweiten Jahreshälfte konnte sie sich indes der abnehmenden Dynamik in Europa nicht entziehen. Für das Gesamtjahr wird trotzdem ein Wachstum deutlich über Potenzial resultieren. 2019 wird das Wachstum hingegen schwächer ausfallen. Die Warnrufe einer sich abschwächenden Weltwirtschaft sind für exportorientierte Volkswirtschaften wie die Schweiz besonders laut. So haben denn auch die wichtigsten konjunkturellen Vorlaufindikatoren in den vergangenen Monaten im Vergleich zu anderen Ländern überdurchschnittlich korrigiert. Die gute Nachricht ist, dass sich diese Abschwächung kaum auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar machen wird. Insbesondere der private Konsum dürfte ein Teil des fehlenden Aussenhandelsbeitrags kompensieren. Die rückläufigen Inflationsraten verhelfen den Konsumenten zu positiven Realeinkommen, die bis vor Kurzem noch kaum erwartet werden konnten. Vor dem Hintergrund einer sich vorerst abschwächenden Inflation hat die Schweizerische Nationalbank kein Handlungsbedarf für rasche Zinserhöhungen. Ein schwächeres Wirtschaftswachstum und rückläufige Inflationsraten sprechen weiterhin für niedrige Zinsen. Falls es nicht zu unerwarteten geopolitischen Ereignissen kommt, dürfte sich der Schweizer Franken über das Jahr hinweg leicht abschwächen.
- Die Aktienmärkte legten trotz der schwachen Konjunkturdaten einen eindrücklichen Jahresstart hin und verzeichneten kräftige Zugewinne. Auch die Renditen konnten sich von ihren Tiefstständen lösen. Einen Grund für den vielversprechenden Jahresauftakt orten wir in der aufkeimenden Hoffnung auf eine Beilegung des Handelsstreits zwischen den USA und China. Es mehren sich die Zeichen, dass es in den kommenden Monaten zu einer Einigung kommen könnte. Auch die zahmere Gangart in der US-Geldpolitik hat für Rückenwind an den Märkten gesorgt. Durch die Verlangsamung der globalen Wirtschaft dürfte der Aufwärtsdruck auf die Anleiherenditen nur noch moderat ausfallen.

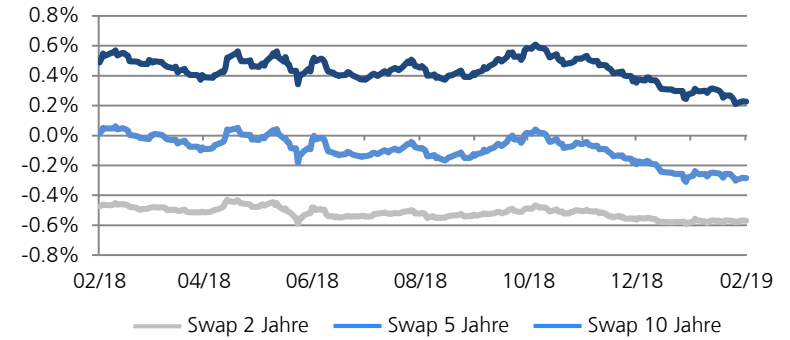
## Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (\*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2017	2018*	2019*	2020*
BIP	1.7%	2.7%	1.7%	1.5%
Inflation	0.5%	0.9%	0.7%	1.0%
Arbeitslosenquote	3.2%	2.6%	2.5%	2.6%
Zinsen Schweiz		06.02.2019	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.70%	-0.70%	-0.70%
10-jährige Eidgenossenrendite		-0.24%	-0.10%	0.10%
Wechselkurse		06.02.2019	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.14	1.12	1.15
USD/CHF		1.00	0.98	0.98

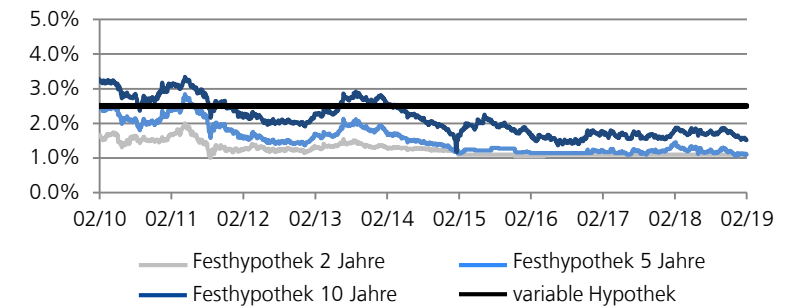
Disclaimer

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.

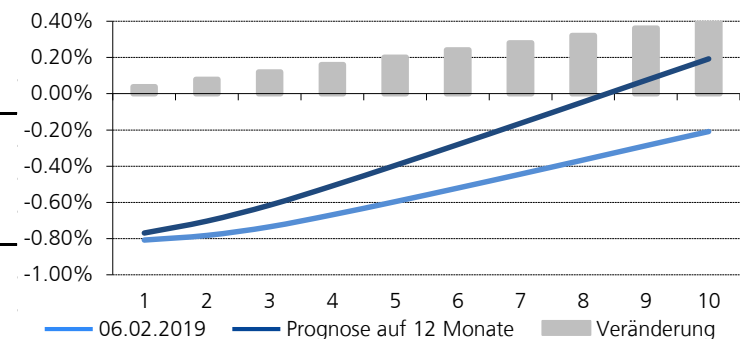
## Entwicklung CHF Swapsätze



## Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



## Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg