

# Zins-Info für EGW-Mitglieder

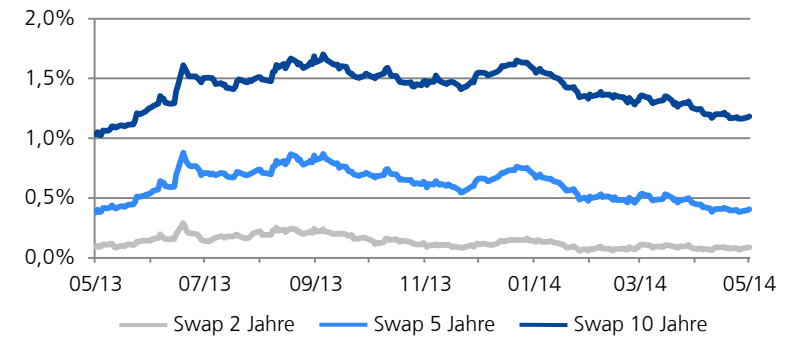
## Rückblick

- Nach den zu Beginn des Jahres witterungsbedingt enttäuschenden US-Konjunkturzahlen macht sich nun der aufgelaufene Nachholbedarf bemerkbar. Das BIP des 2. Quartals wird entsprechend stark ausfallen. In China zeigen die neuesten Konjunkturdaten, dass sich die deutliche Wachstumsabschwächung von Anfang Jahr jüngst nicht fortgesetzt hat. Die neu aufgeflamten Unsicherheiten über den Ausgang der Ukraine-Krise haben die Finanzmärkte weitgehend unbeeindruckt gelassen. Bei den wichtigsten Währungen sind kaum Auswirkungen spürbar, eine Flucht in sichere Häfen ist nicht erkennbar. Die Volatilitäten waren sehr tief und haben teilweise sogar das Vorkrisenniveau unterschritten. Wir sind überzeugt, dass die Volatilitäten auch in den nächsten Wochen niedrig bleiben, zeigt sich doch eine breit abgestützte, synchrone Konjunkturerholung in den Industrieländern. Zudem stehen vorerst noch keine Zinsschritte wichtiger Notenbanken an. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) der Schweiz ist weiterhin im positiven Bereich; Produktion, Auftragsbestand und Beschäftigung haben allerdings auf solidem Niveau leicht an Dynamik verloren. Die gestiegene Kapazitätsauslastung illustriert aber die insgesamt bessere Lage des verarbeitenden Gewerbes.

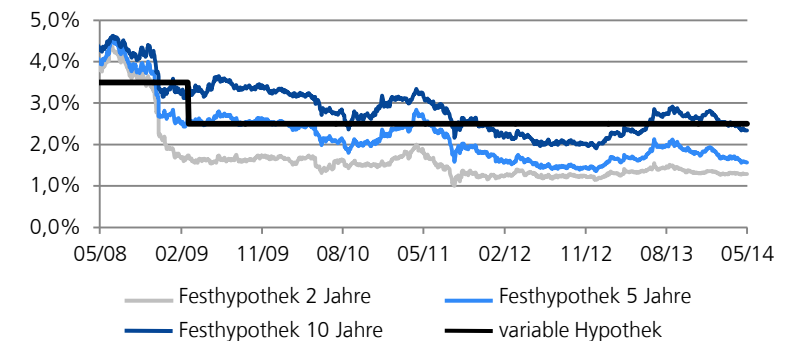
## Ausblick

- Die Fed will zukünftig die Inflationsrate stärker in ihre Zinsentscheide einbeziehen. Gemäss Fed-Protokoll dürfte die Inflationsrate aber wohl kaum vor Ende 2015 ihren Zielwert von 2% erreichen. Wir erwarten einen ersten Zinsschritt seitens der Fed gegen Mitte 2015. Die Zinsen am kurzen Ende bleiben allerdings weiterhin tief. Die US-Inflation bewegt sich nach wie vor auf niedrigem Niveau und wir erwarten, dass dies vorerst so bleibt. Allerdings steigt mit der fortschreitenden robusteren Konjunkturerholung das Potenzial für wieder höhere Teuerungsraten. Die Renditen im zehnjährigen Bereich sollten dementsprechend weiter leicht steigen und somit die Zinskurven relativ steil halten. Der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi, hat kürzlich der Unzufriedenheit der EZB über die Kursentwicklung der europäischen Einheitswährung Ausdruck verliehen. Der (zu) starke Euro verbilligt die Einfuhren in die Eurozone und nährt damit die bereits vorhandenen desinflationären Kräfte. Wir interpretieren die Aussagen Draghis als Vorboten einer quantitativen Lockerung der EZB. Auch in der Schweiz verharrt die Inflation auf tiefem Niveau. Dies dürfte sich auch in naher Zukunft kaum merklich ändern, zumal die schwache Inflationsentwicklung in der Eurozone via tiefere Importpreise die Teuerung in der Schweiz dämpft. Die Schweizer Produzentenpreise erweisen sich aber als Stütze der Preisentwicklung. Für das zweite Quartal erwarten wir eine globale Konjunkturerholung, die sich auch in der Schweiz bemerkbar machen wird. Die 10-jährigen Eidgenossenrenditen sehen wir vor diesem Hintergrund binnen Jahresfrist bei 1.40%.

## Entwicklung CHF Swapsätze



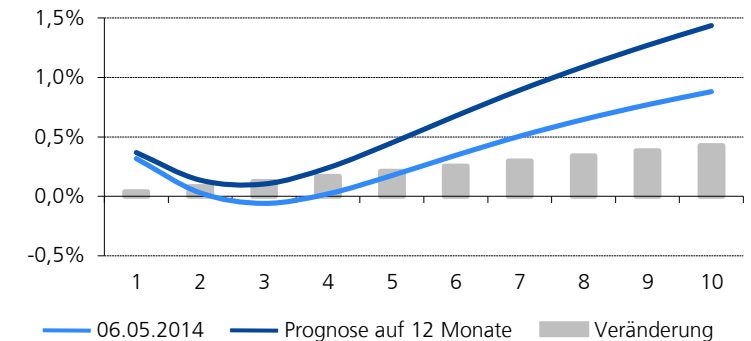
## Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



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

Konjunktur Schweiz	2012	2013	2014*	2015*
BIP	1,0%	2,0%	2,2%	2,3%
Inflation	-0,7%	-0,2%	0,0%	0,5%
Arbeitslosenquote	2,9%	3,2%	3,2%	3,1%
<b>Zinsen Schweiz</b>		06.05.2014	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		0,018%	0,02%	0,05%
10-jährige Eidgenossenrendite		0,838%	1,00%	1,40%
<b>Wechselkurse</b>		06.05.2014	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1,217	1,23	1,23
USD/CHF		0,873	0,90	0,95

## Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: Zürcher Kantonalbank/Bloomberg

### 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.