

Zins-Info für EGW-Mitglieder

Makroökonomischer Ausblick

- Die Weltwirtschaft läuft weiterhin auf hohen Touren und dürfte 2018 erneut kräftig wachsen. Allerdings sind am Konjunkturrhimmel auch einige düstere Wolken aufgezogen. Der drohende Handelskonflikt lastet auf dem Konjunkturausblick. Selbst bei einem veritablen Handelskrieg wären indes die kurzfristigen negativen Wachstumseffekte vermutlich nicht allzu gravierend, machen die potenziell betroffenen Handelsströme doch nur einen Bruchteil der Wirtschaftsleistung aus. Der drohende Handelskonflikt kann aber auf indirektem Weg negative Auswirkungen auf die Konjunktur zeigen, indem Unternehmen und Konsumenten die Zukunft nicht mehr so optimistisch beurteilen wie zuvor. Besonders deutlich macht sich dieser Effekt zuletzt in der Eurozone bemerkbar. Unserer Ansicht nach ist die Entwicklung aber noch kein Grund zu übermässiger Besorgnis. Zum einen dürfte ein Teil der enttäuschenden Daten mit der kalten Witterung im Februar zu erklären sein, und zum anderen waren die Erwartungen an die Konjunkturdaten zu Beginn des Jahres fast schon euphorisch.
- Der EUR/CHF-Wechselkurs hat jüngst wieder auf dem während Jahren von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) verteidigten Niveau von 1.20 notiert. Trotz schwächerem Franken haben die konjunkturellen Vorlaufindikatoren der kleinen, offenen Volkswirtschaft Schweiz zuletzt nach unten tendiert. Es wird wieder einmal deutlich, dass der Preiswettbewerb für die Schweizer Unternehmen zwar bedeutsam ist, dass aber die globale Nachfrage viel wichtiger ist. Wie erwähnt, zeigt die Weltwirtschaft denn auch erste Ermüdungserscheinungen. Da wir aber nicht mit einem Einbruch rechnen, wird die Zuversicht der Schweizer Unternehmen erhalten bleiben. Die Ausrüstungsinvestitionen und die Exporte, die beide gegen Ende des letzten Jahres schwächelten, werden in den nächsten Quartalen eine der Stützen des Schweizer Wachstums sein. Aufgrund der aktuell beobachtbaren Abschwächung der globalen Konjunktur und der handelspolitischen Unsicherheit wird die Schweizer Valuta in den nächsten Monaten tendenziell leicht aufwerten. Die SNB wird geldpolitisch entsprechend kaum in rege Aktivität verfallen. Es ist also weder mit einer spürbaren Bilanzreduktion noch mit einer Reduktion der Negativzinsen zu rechnen. Unserer Ansicht nach wird einer Zinsanhebung in der Schweiz eine in der Eurozone vorangehen. An den internationalen Anleihemärkten hat sich in den letzten Wochen der Verkaufsdruck deutlich erhöht und zu einem schwungvollen Anstieg der Renditen geführt. Eine wichtige Rolle spielte die wieder in den Fokus rückende US-Inflation. Aus den USA kamen zuletzt erfreuliche Konjunktursignale. Zudem wird die Inflationsthematik von den steigenden Rohstoffpreisen befeuert. Die Schweizer Staatsanleihen konnten sich dem Anstieg der US-Renditen nicht vollständig entziehen. Kurzfristig sind wir der Ansicht, dass sich der US-Renditeanstieg, nun da das Thema Inflation wieder zurück auf dem Radar der Investoren ist, noch etwas fortsetzen könnte. Wie in der Vergangenheit üblich, wird auch die Eidgenossenrendite davon betroffen sein, wenn auch die Renditebewegung nicht eins zu eins mitgemacht wird.

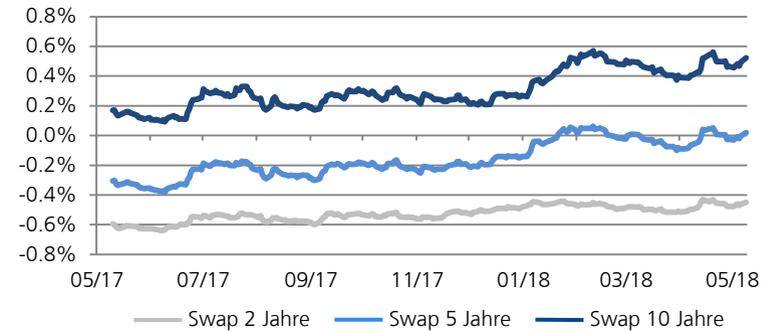
Prognoseüberblick Schweiz – ZKB Investment Solutions (*Prognose)

Konjunktur Schweiz	2016	2017	2018*	2019*
BIP	1.4%	1.1%	2.0%	1.8%
Inflation	-0.4%	0.5%	0.7%	1.0%
Arbeitslosenquote	3.3%	3.2%	2.7%	2.7%
Zinsen Schweiz		15.05.2018	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
Libor 3 Monate		-0.72%	-0.70%	-0.70%
10-jährige Eidgenossenrendite		0.01%	0.20%	0.20%
Wechselkurse		15.05.2018	in 3 Monaten*	in 12 Monaten*
EUR/CHF		1.19	1.17	1.16
USD/CHF		1.00	0.98	0.97

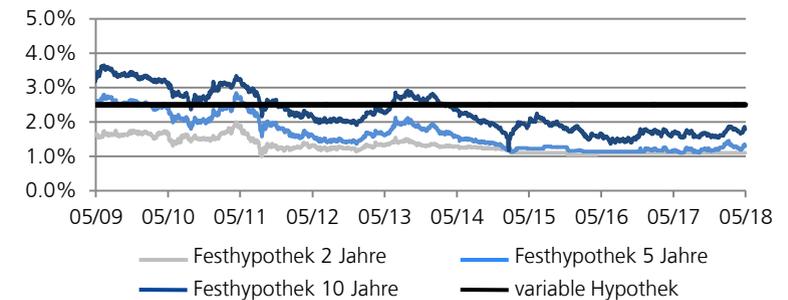
Disclaimer

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.

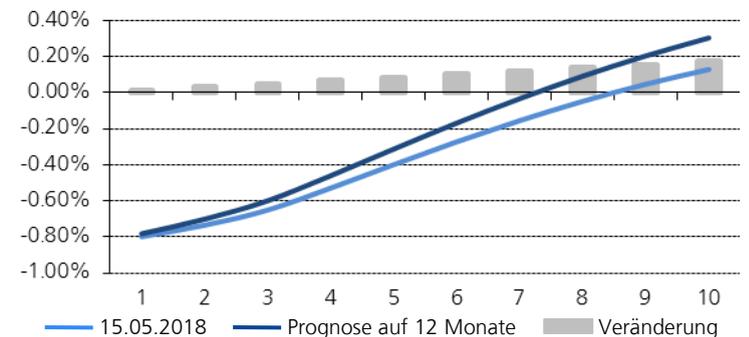
Entwicklung CHF Swapsätze



Entwicklung Richtsätze Hypothekarzinsen



Prognose Zinskurve Eidgenossen (Zerokurve)



Quelle: ZKB/Bloomberg