



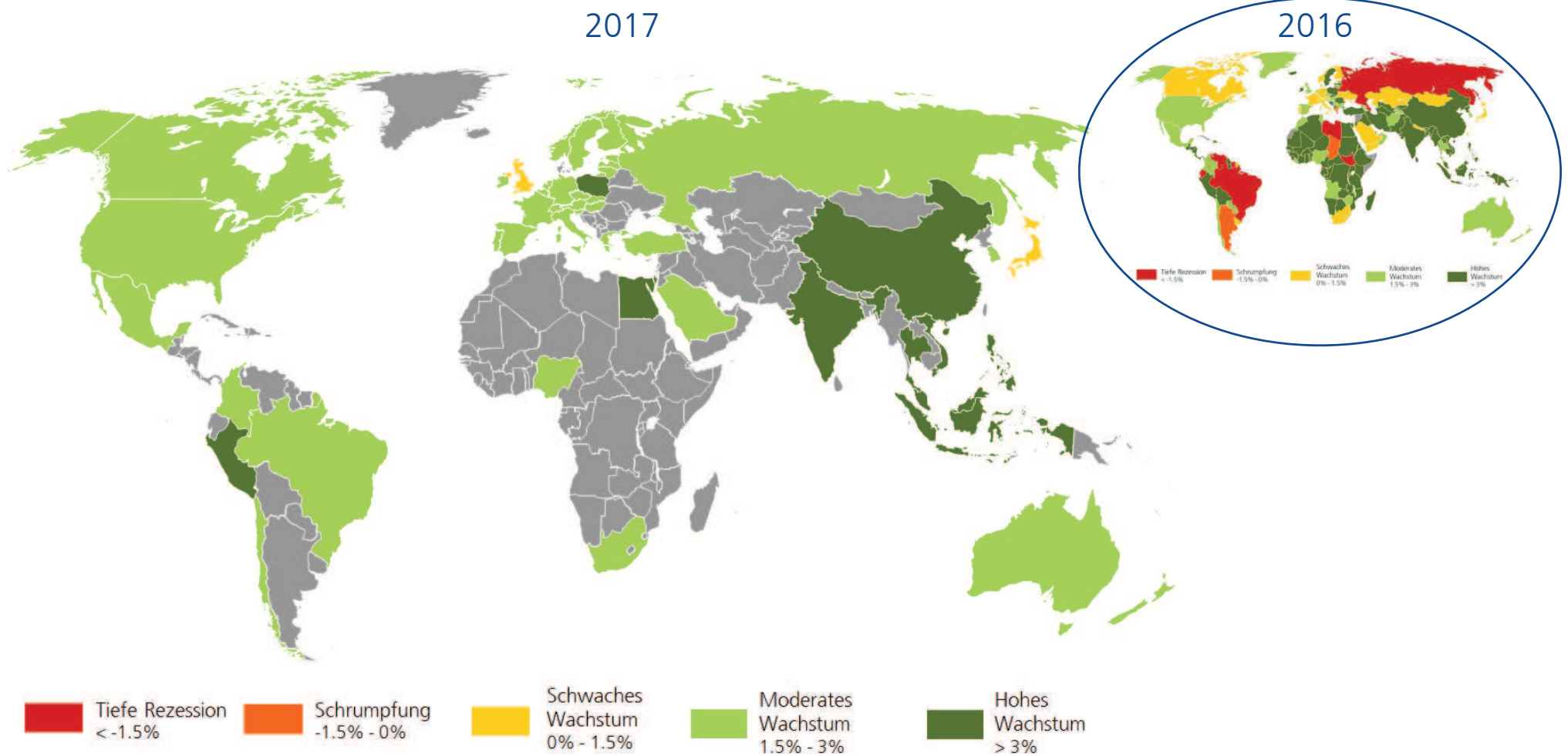
Konjunktur- und Finanzmarktausblick 2018

ZKB Österreich
Januar 2018

Christoph Schenk, CFA | Chief Investment Officer

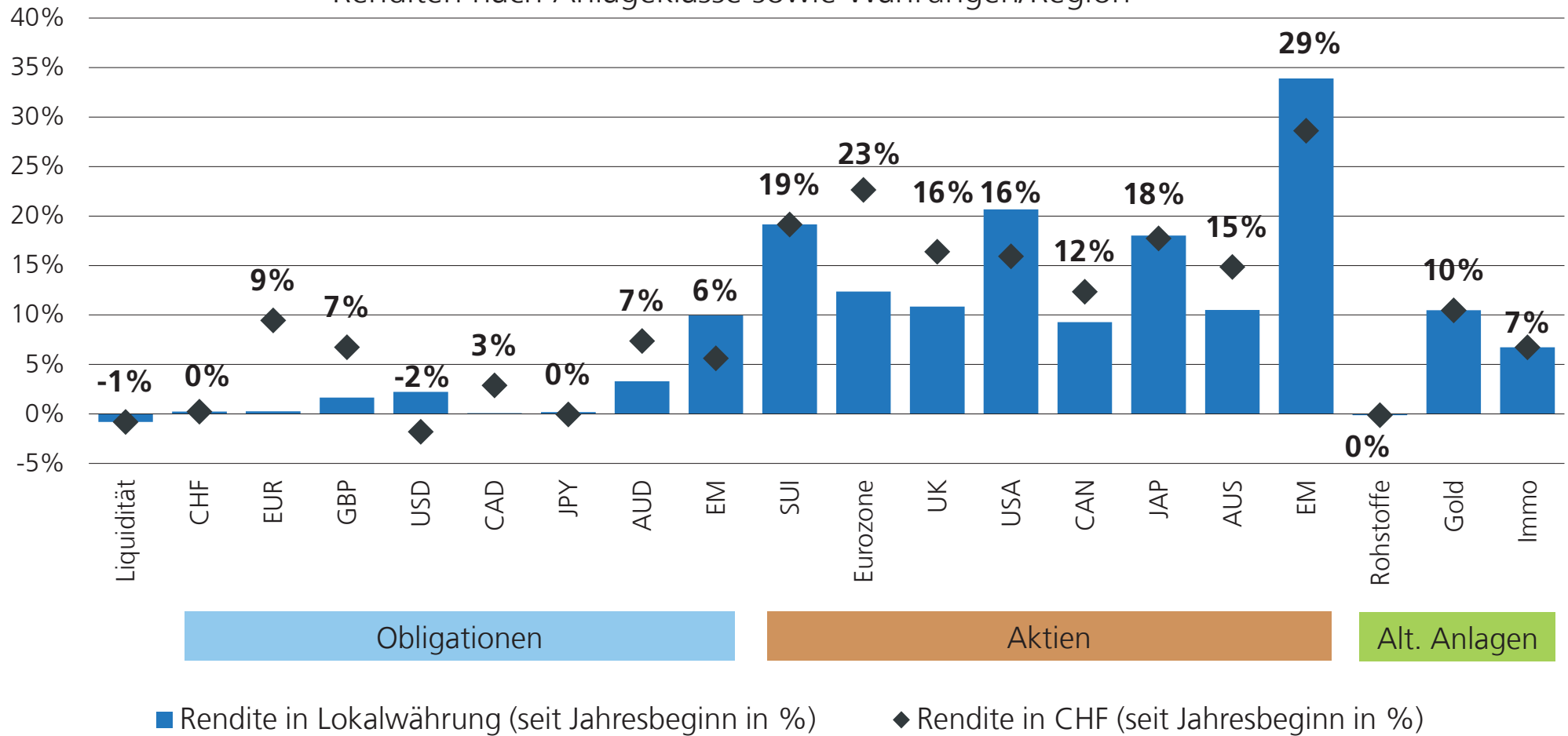
Outlook Konjunktur 2018

Synchrones Wachstum in Industrie- und Schwellenländern



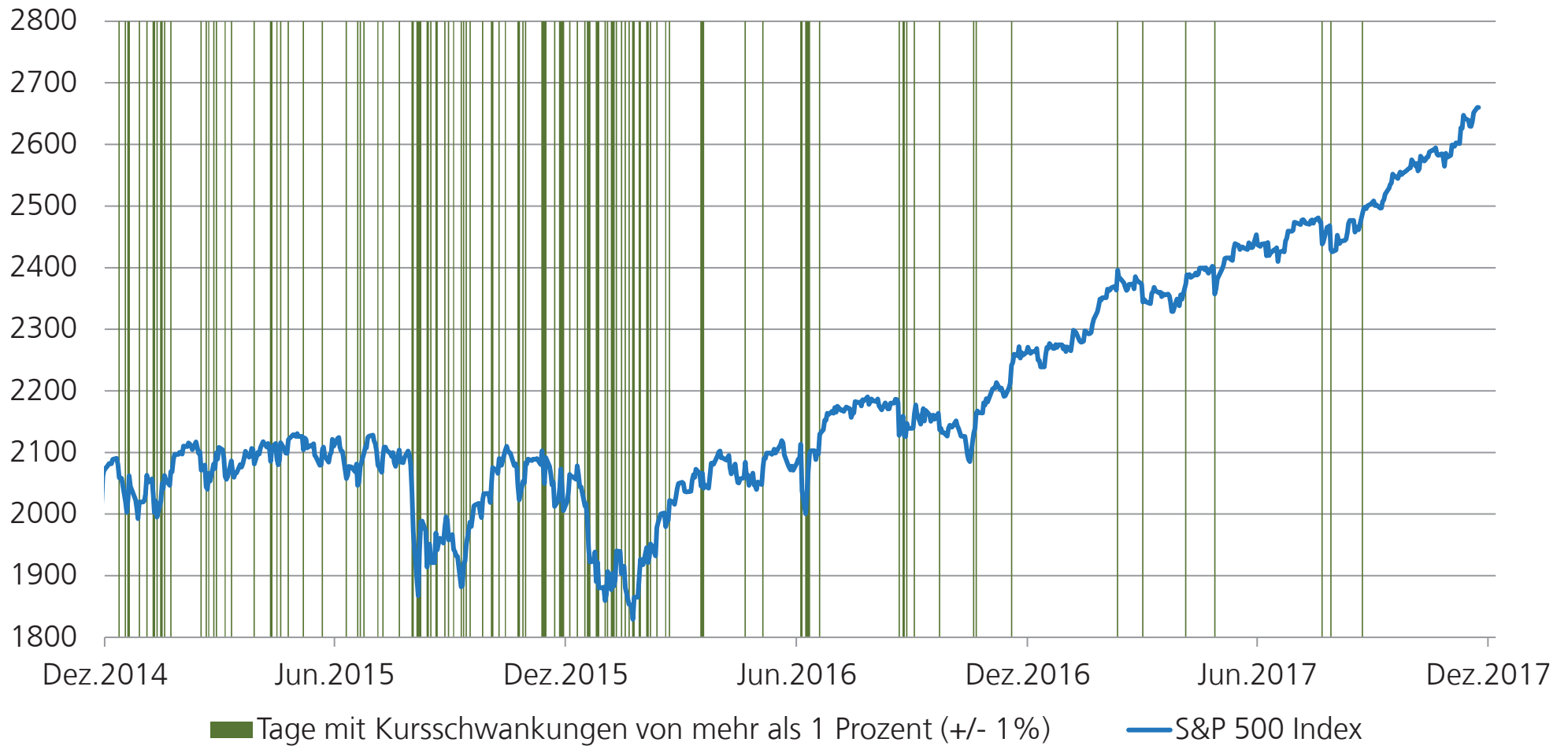
2017: Für Aktien ein wahrlich guter Jahrgang

Renditen nach Anlageklasse sowie Währungen/Region



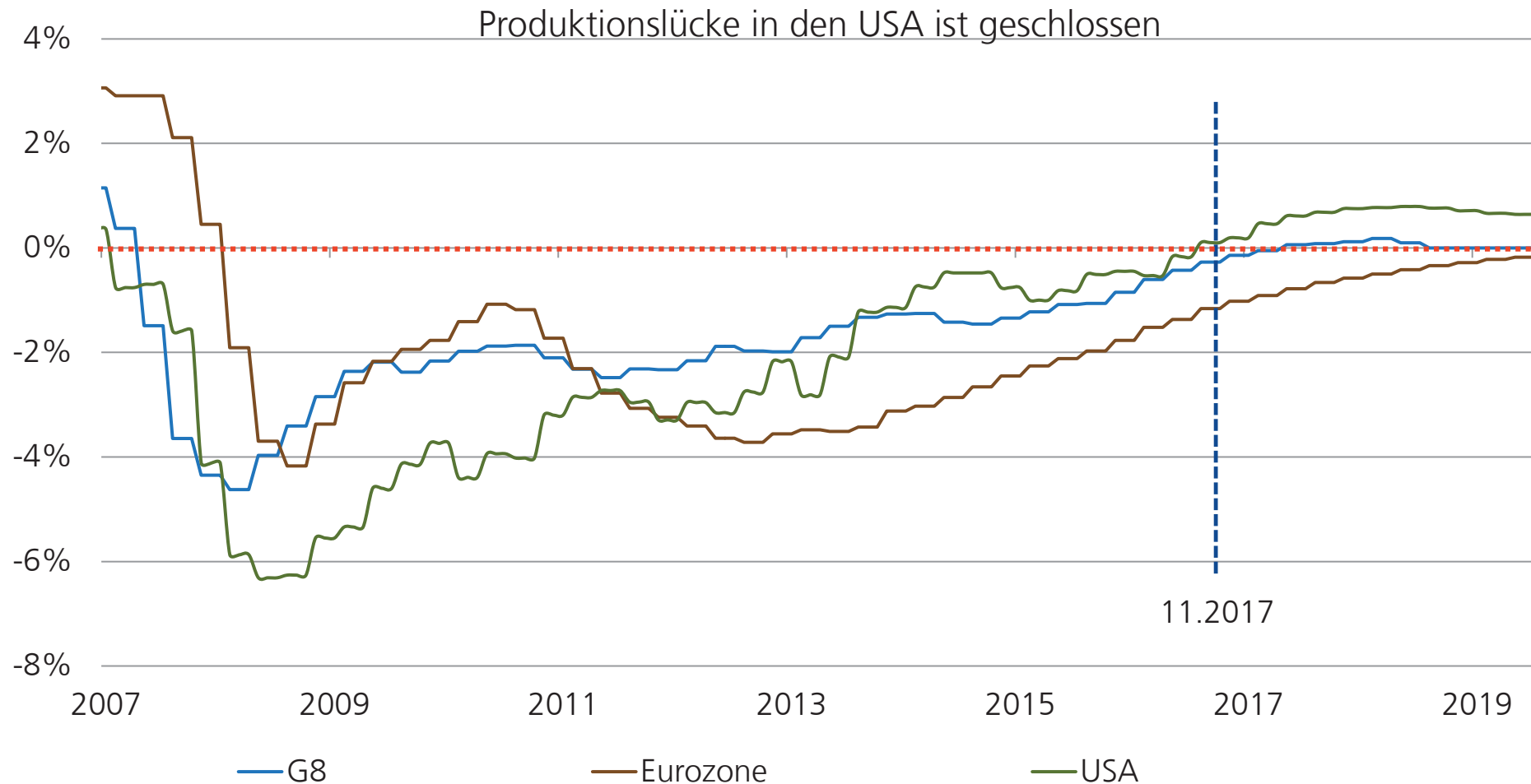
Quellen: Thomson Reuters

Die Volatilität wird sich 2018 zurückmelden



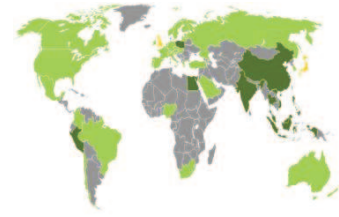
Quellen: Thomson Reuters

USA treten in die zweite Phase des Aufschwungs

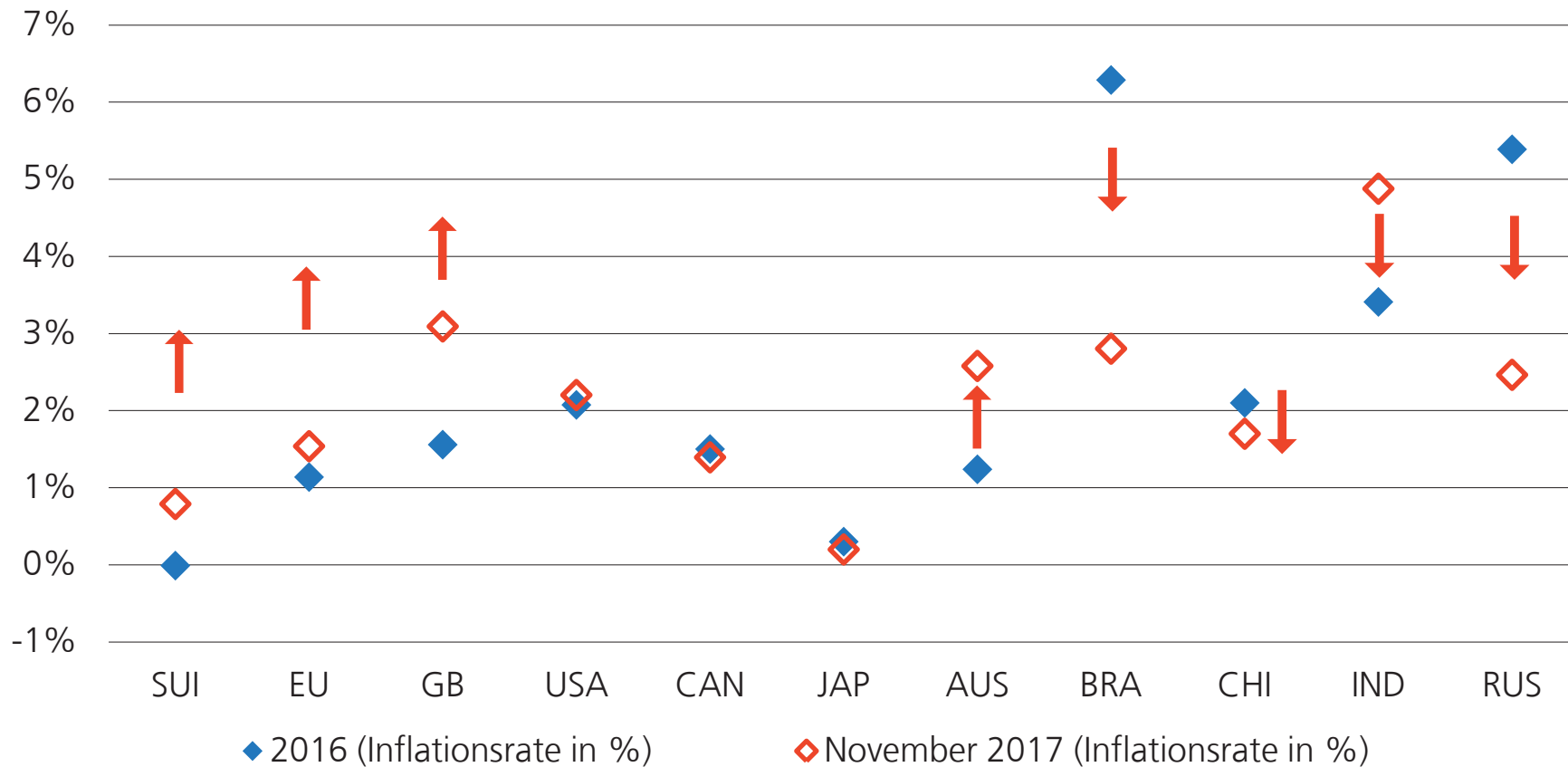


Quellen: Thomson Reuters, Oxford Economics

Inflation 2017: Nur dort wo man sie braucht



Veränderung der Inflation in Jahresfrist

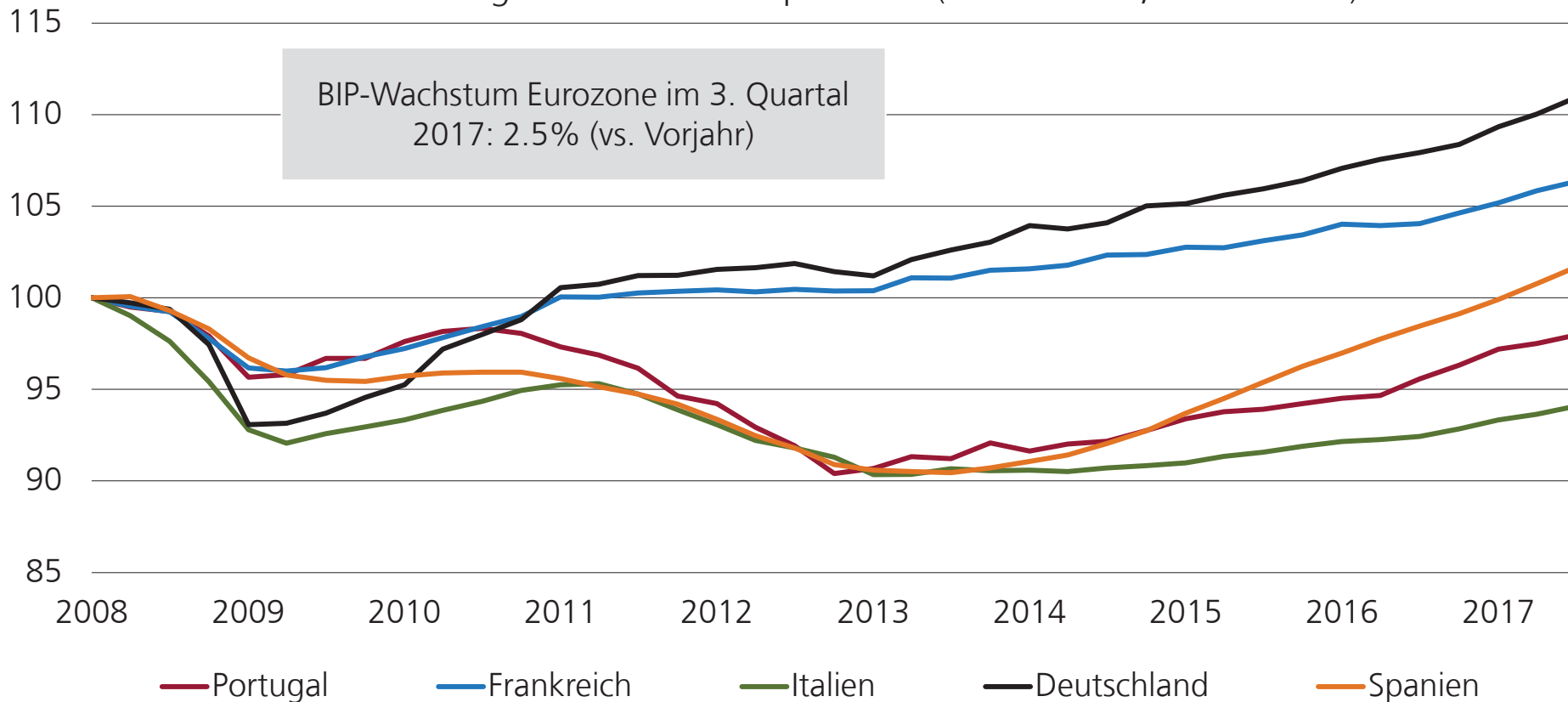


Quellen: Thomson Reuters

Europas Konjunktur boomt

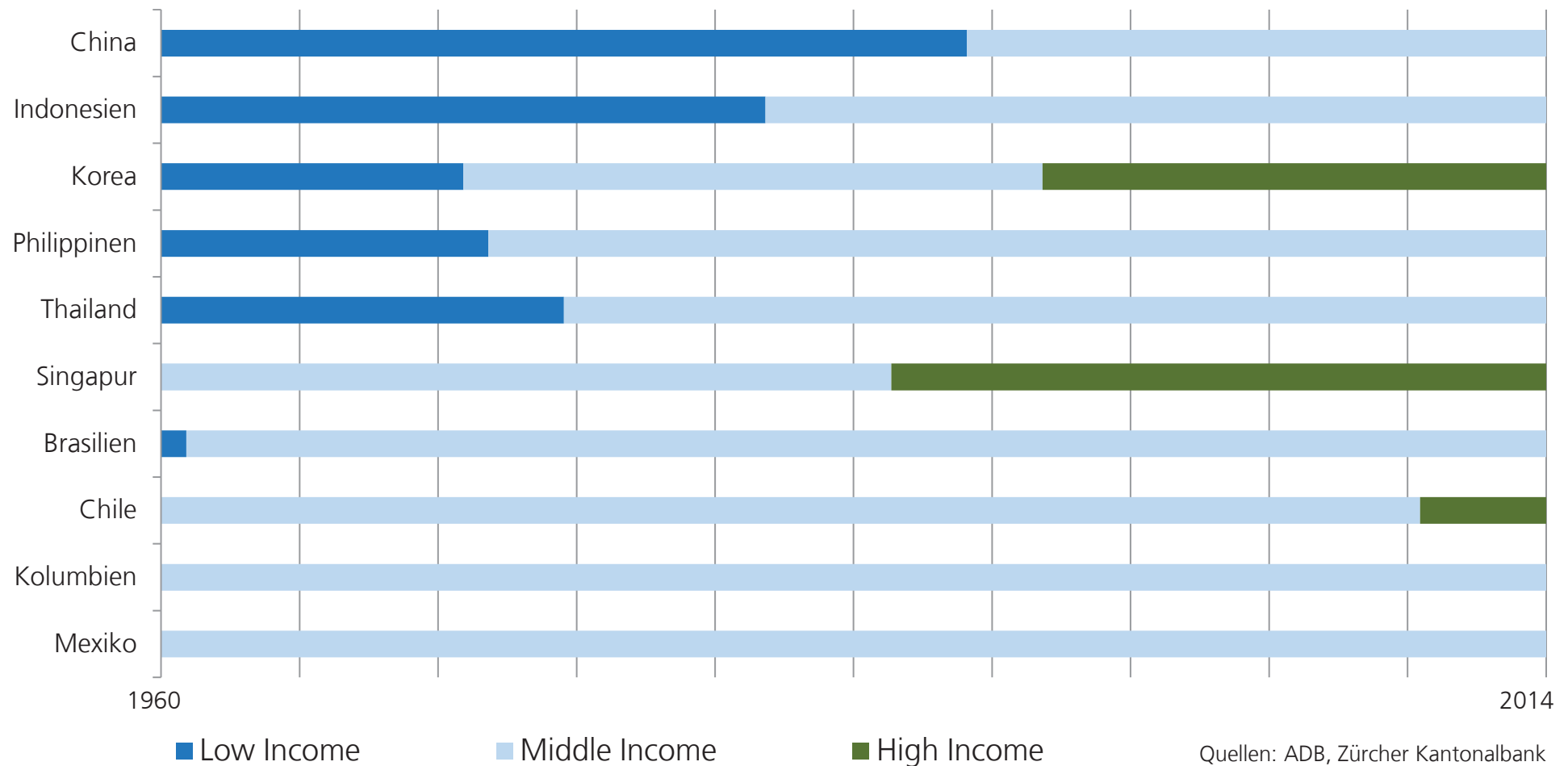


Entwicklung des Bruttoinlandprodukts (BIP indexiert, 2008 = 100)



Quellen: Thomson Reuters

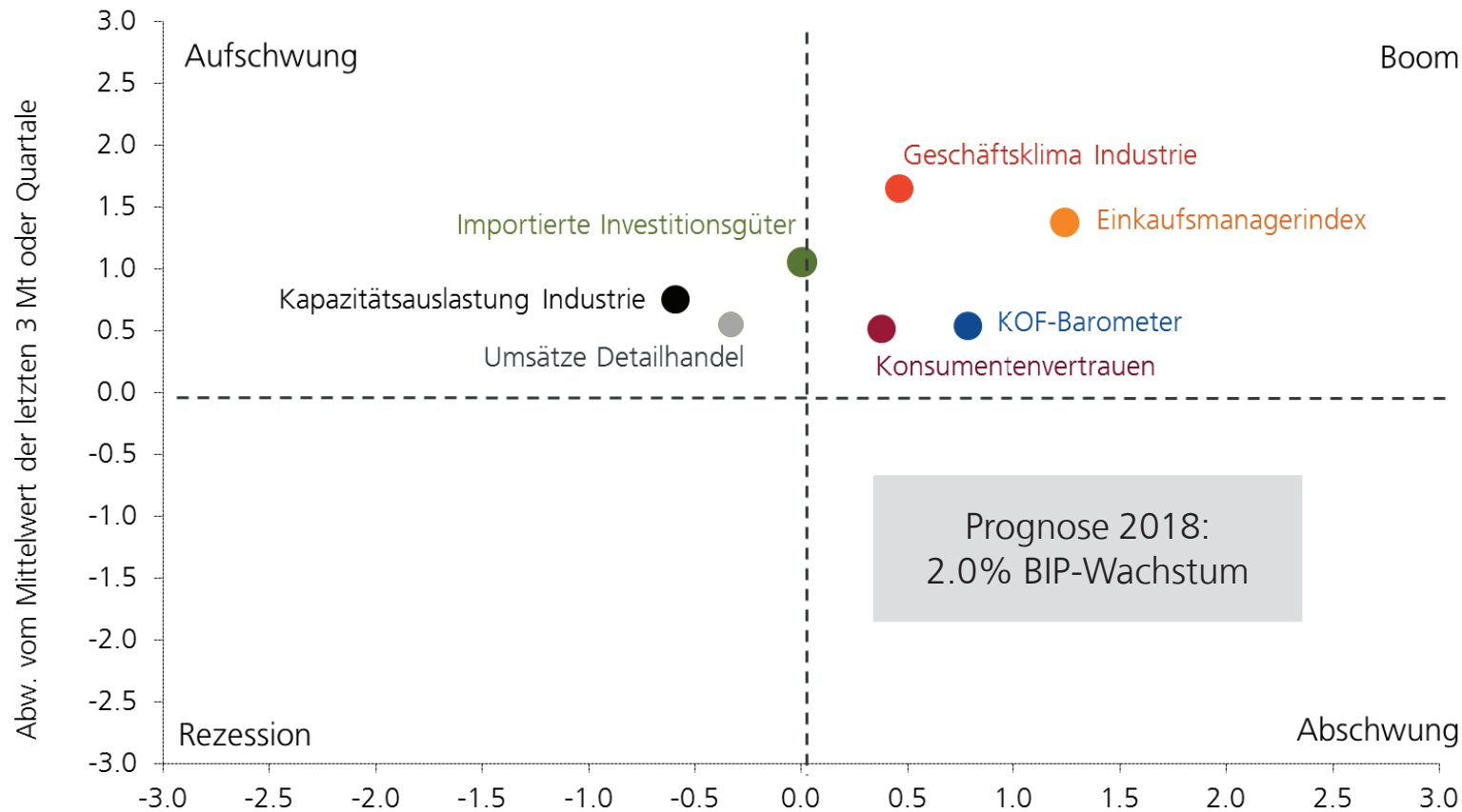
China muss «Middle Income Trap» entkommen



Schweizer Wirtschaft nimmt Schwung auf



Konjunktuelle Vorlaufindikatoren im Überblick



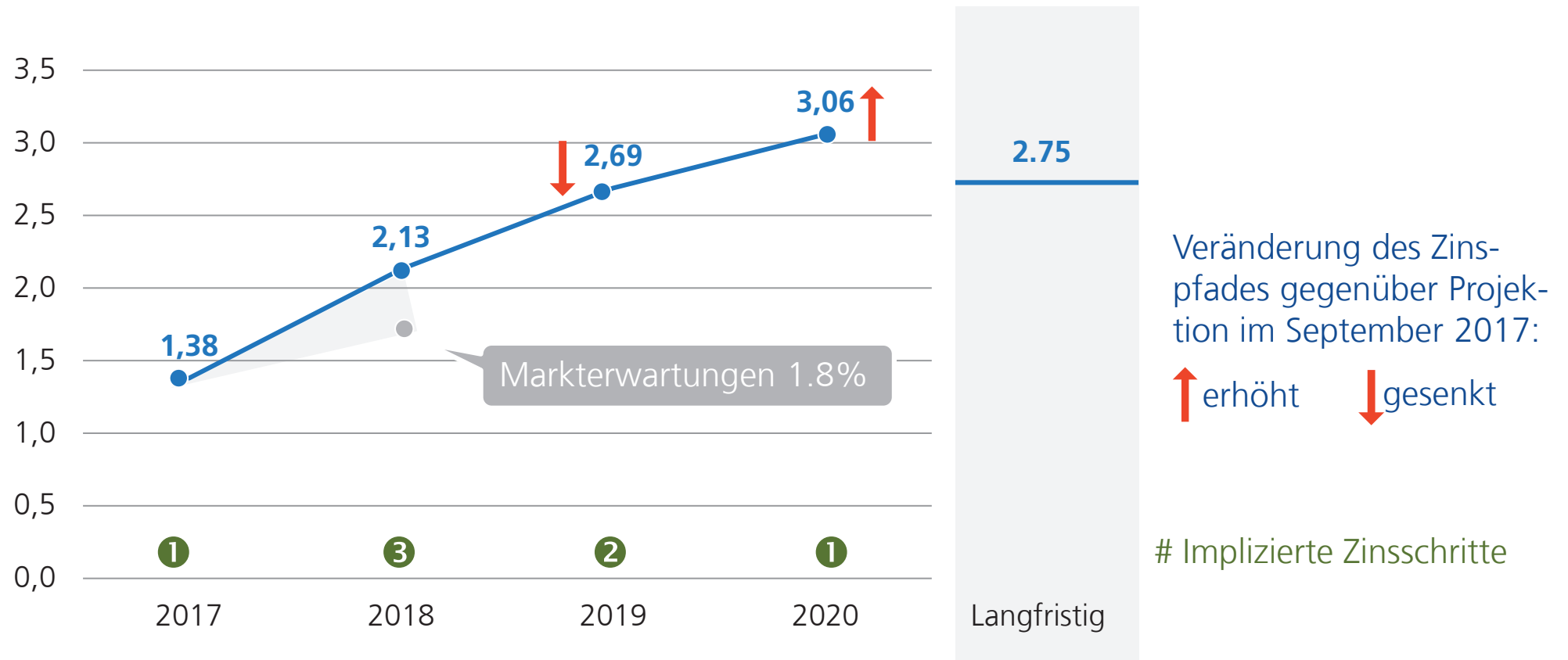
Quelle: Zürcher Kantonalbank

Abweichung vom langfristigen Durchschnitt

Outlook Finanzmärkte 2018

Fed: Bilanzabbau und gradueller Straffungskurs

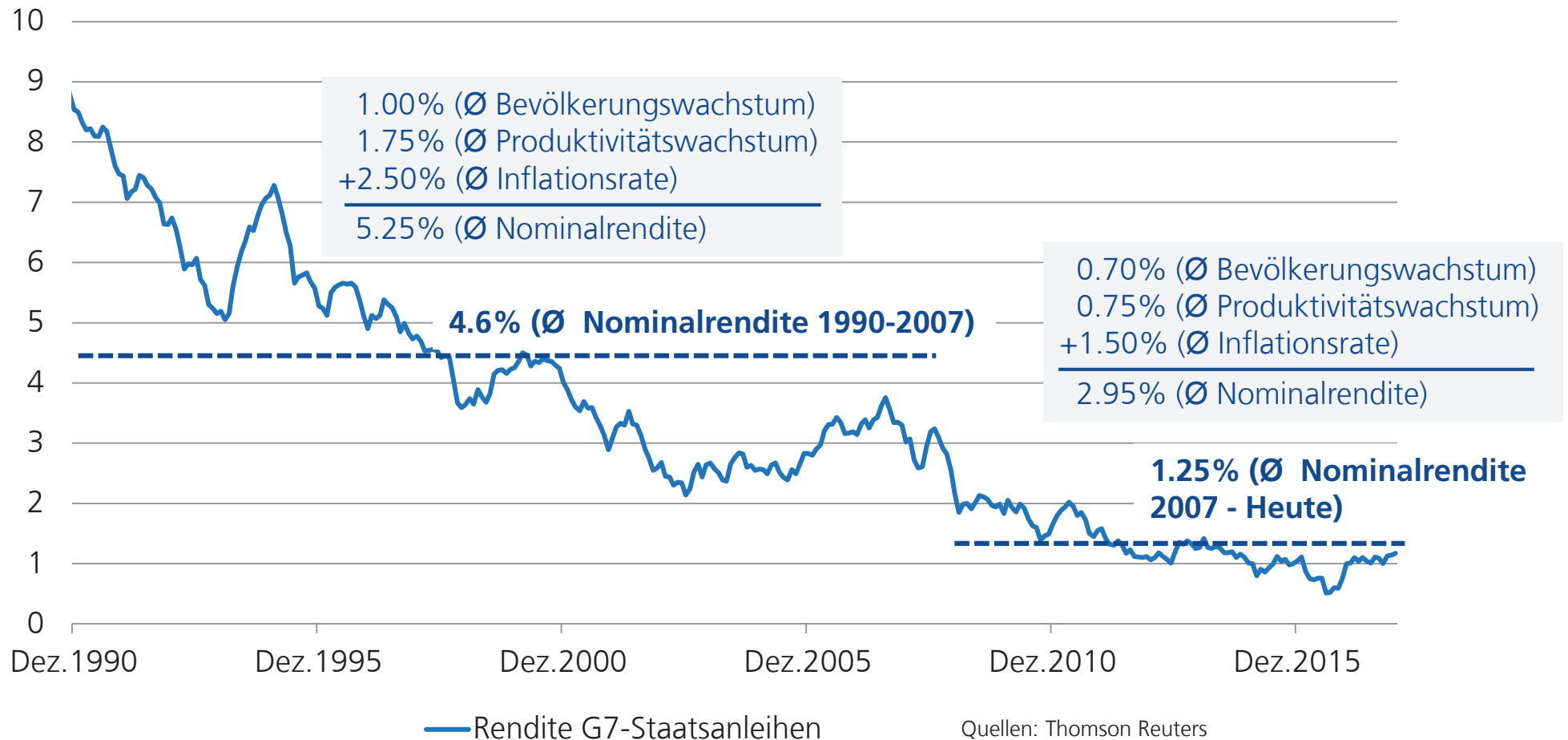
Entwicklung US-Leitzins in % per Sitzung vom Dezember 2017



Quelle: Thomson Reuters

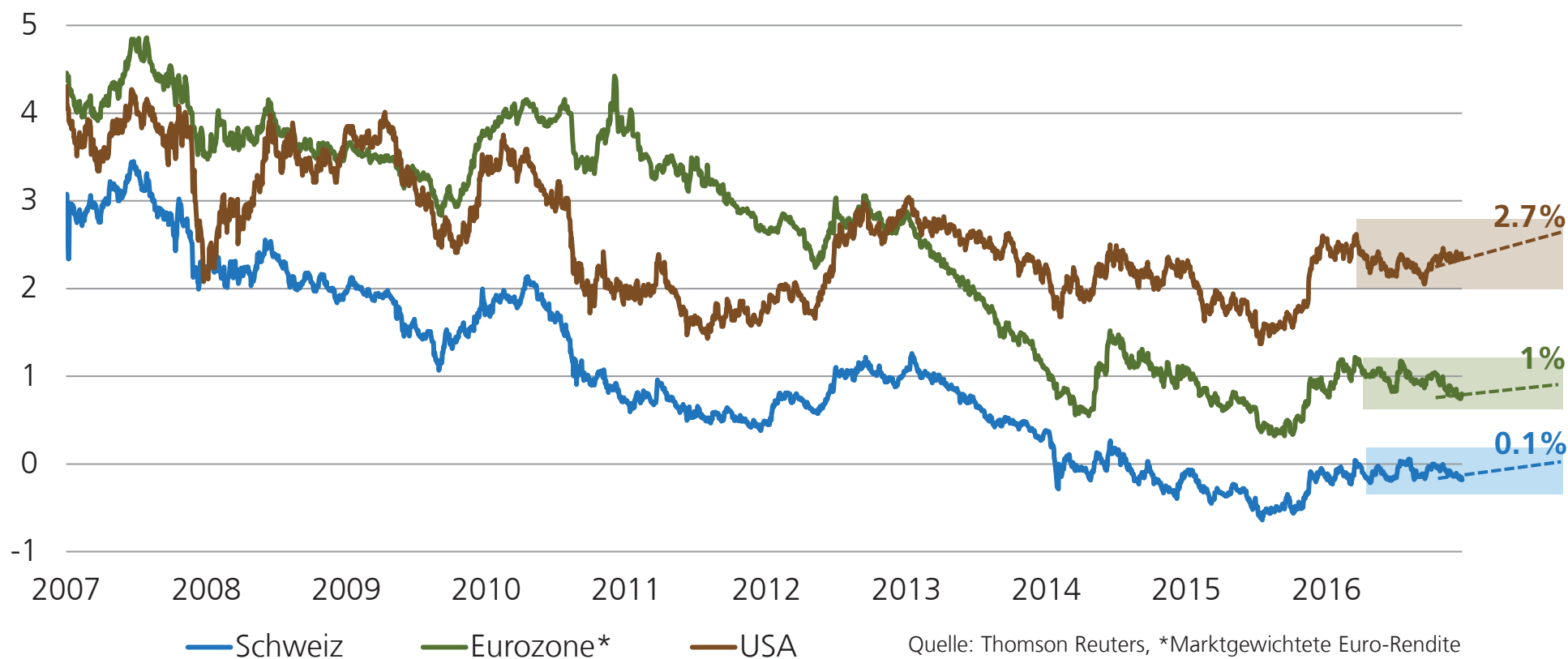
Obligationen

Tiefere Produktivität + tiefe Inflationsraten
+ expansive Geldpolitik = tiefere Renditeniveaus



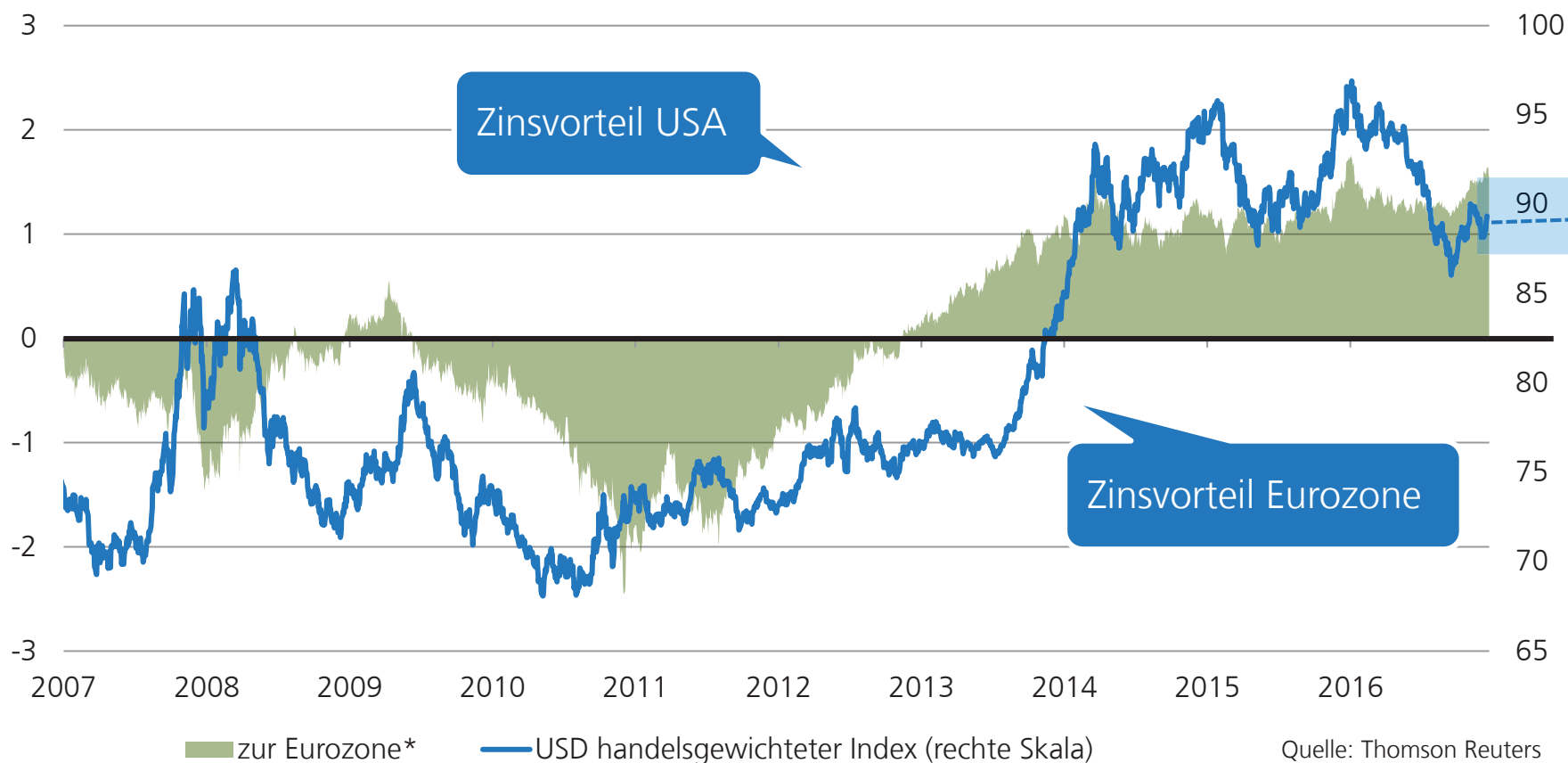
Klarer Renditevorteil für die USA

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in %



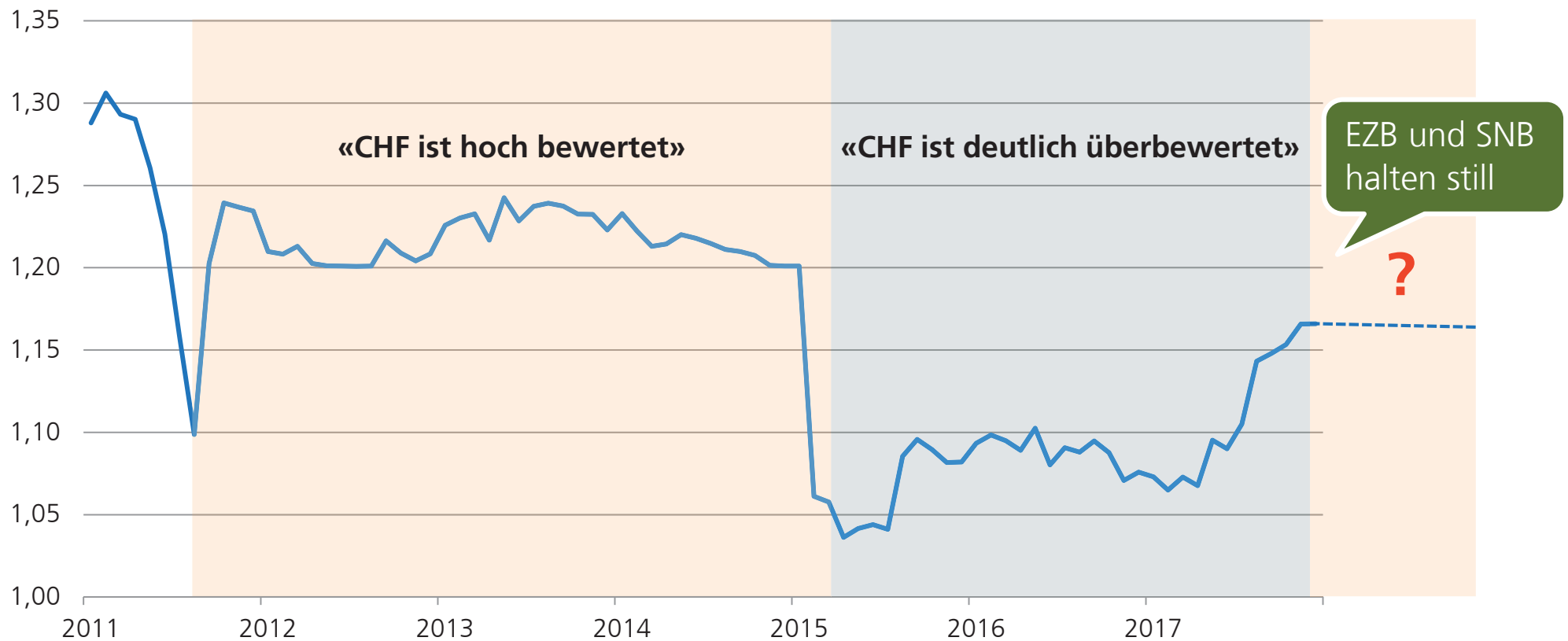
Zinsvorteil USA stützt USD und schwächt EUR

Zinsdifferenz der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen



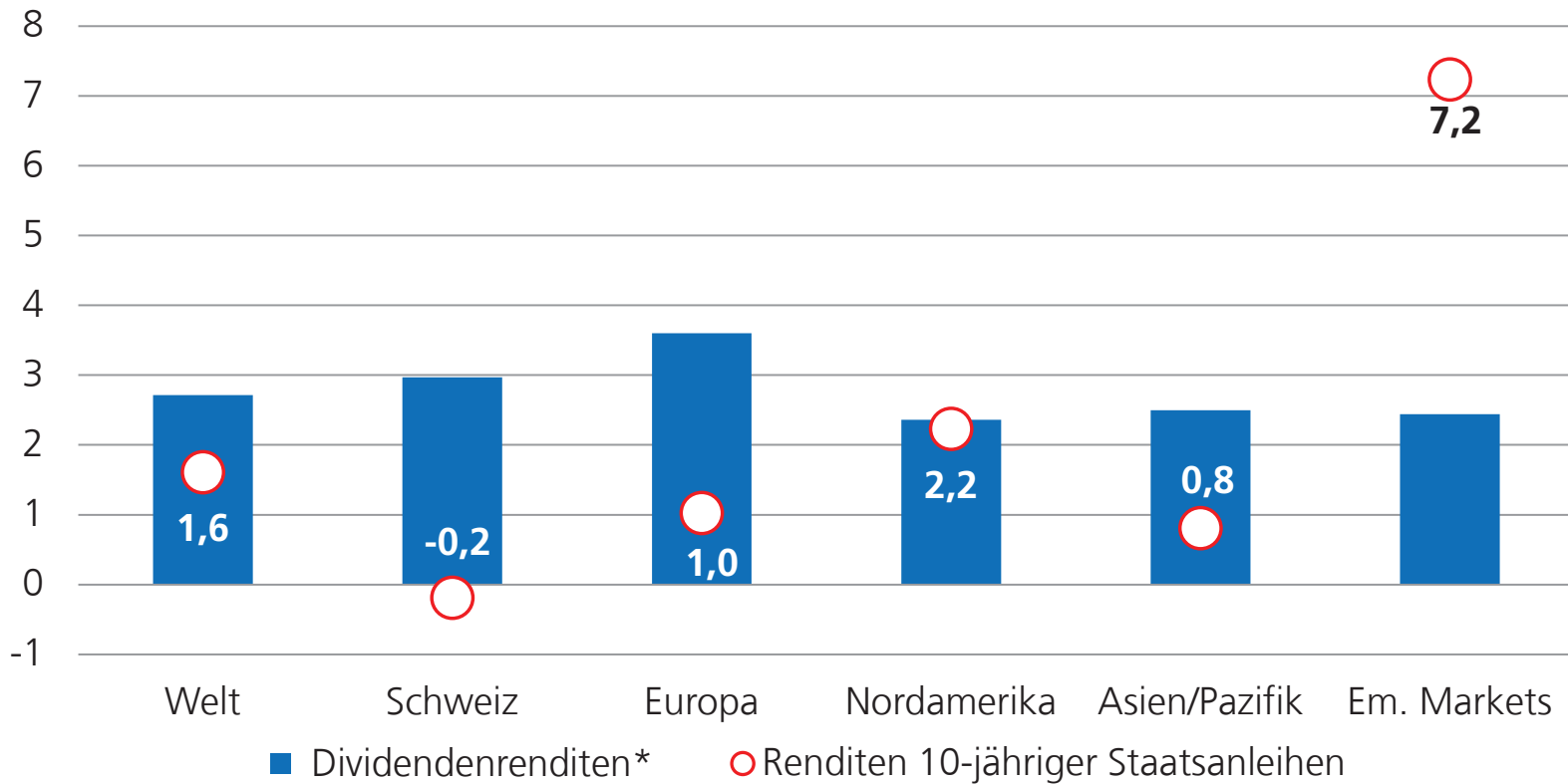
SNB: CHF ist hoch bewertet – wie lange noch?

Wechselkurs Euro zum Schweizerfranken / Aussagen der SNB



«There is no alternative» – Aktien bleiben im Fokus

Renditenvergleich von Dividenden und Staatsanleihen in %

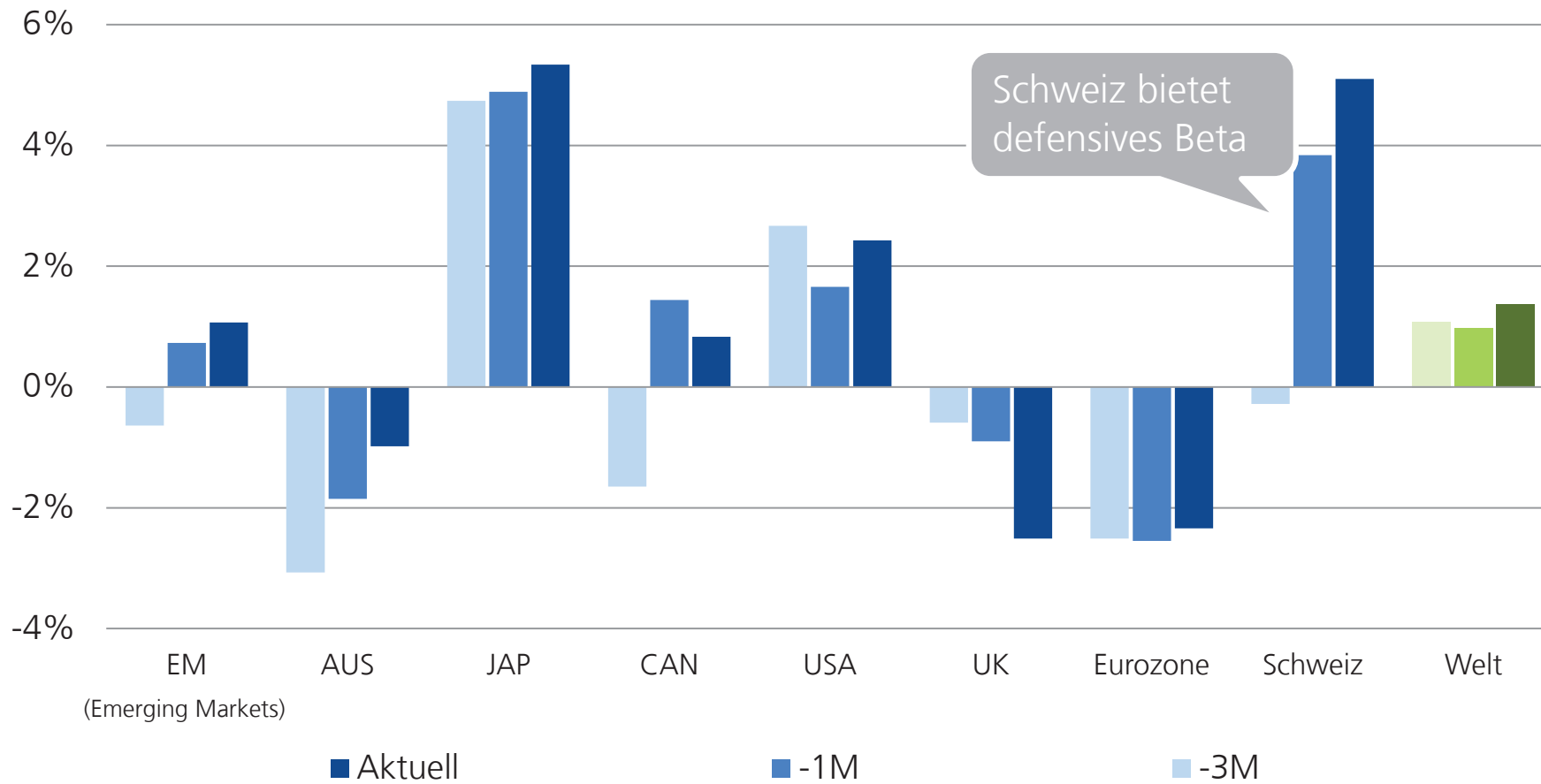


Quellen: Thomson Reuters und Zürcher Kantonalbank

* Auf Basis der zuletzt gezahlten annualisierten Dividende (IBES)

Europa hadert mit erstarktem EUR und dem Brexit

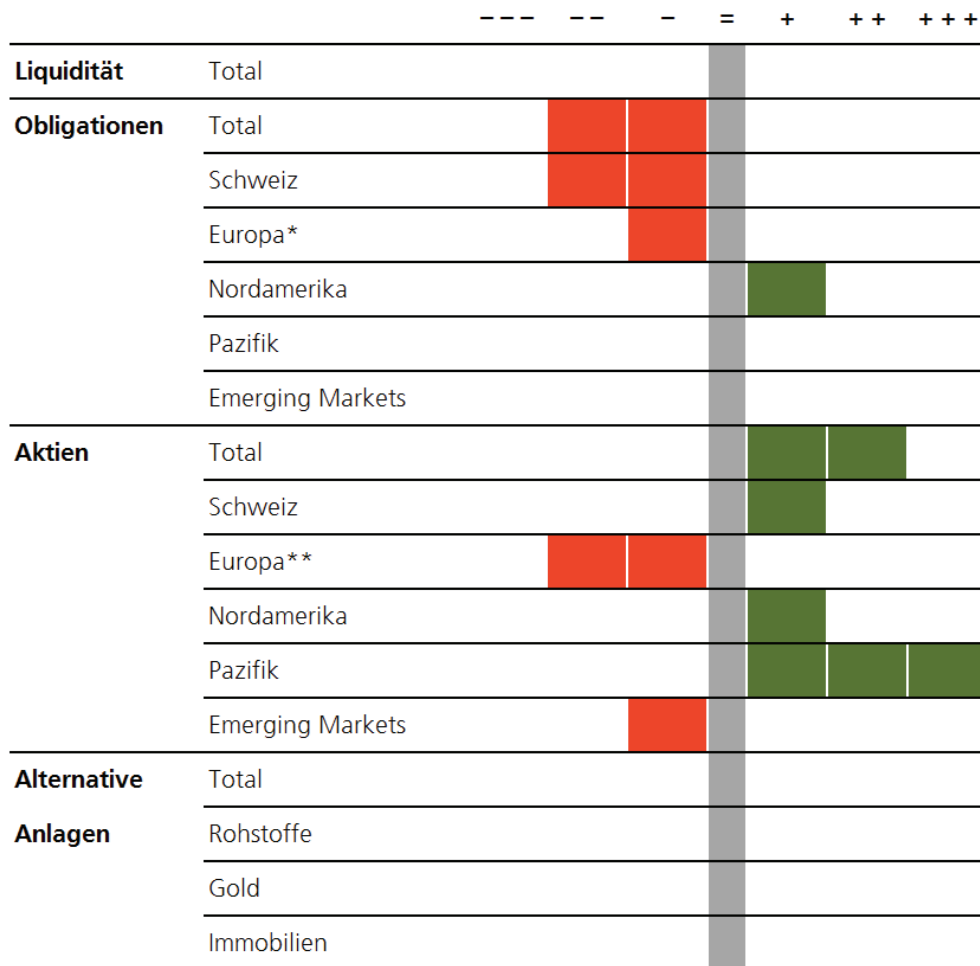
Gewinnrevisionen der Aktienanalysten (MSCI-Werte)



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Thomson Reuters

Mit viel Schub ins neue Jahr

Anlagepolitik Januar 2018



Die Positionierung basiert auf der Anlagestrategie «Balance» in CHF

Legenden

- Untergewichtet
- = Neutral
- + Übergewichtet

* EUR und GBP

** Europäische Wirtschafts- und Währungsunion sowie Vereinigtes Königreich

Rechtlicher Hinweis

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank («ZKB») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die ZKB bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument wurde nicht von der Abteilung "Finanzanalyse" im Sinne der von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» erstellt und unterliegt folglich nicht diesen Richtlinien.

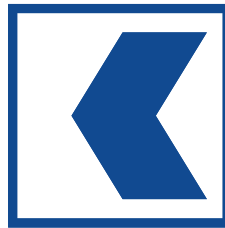
Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

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.

This publication and the information contained in it must not be distributed and / or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S under the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S.

Copyright © 2018 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

Die nahe Bank



Zürcher
Kantonalbank