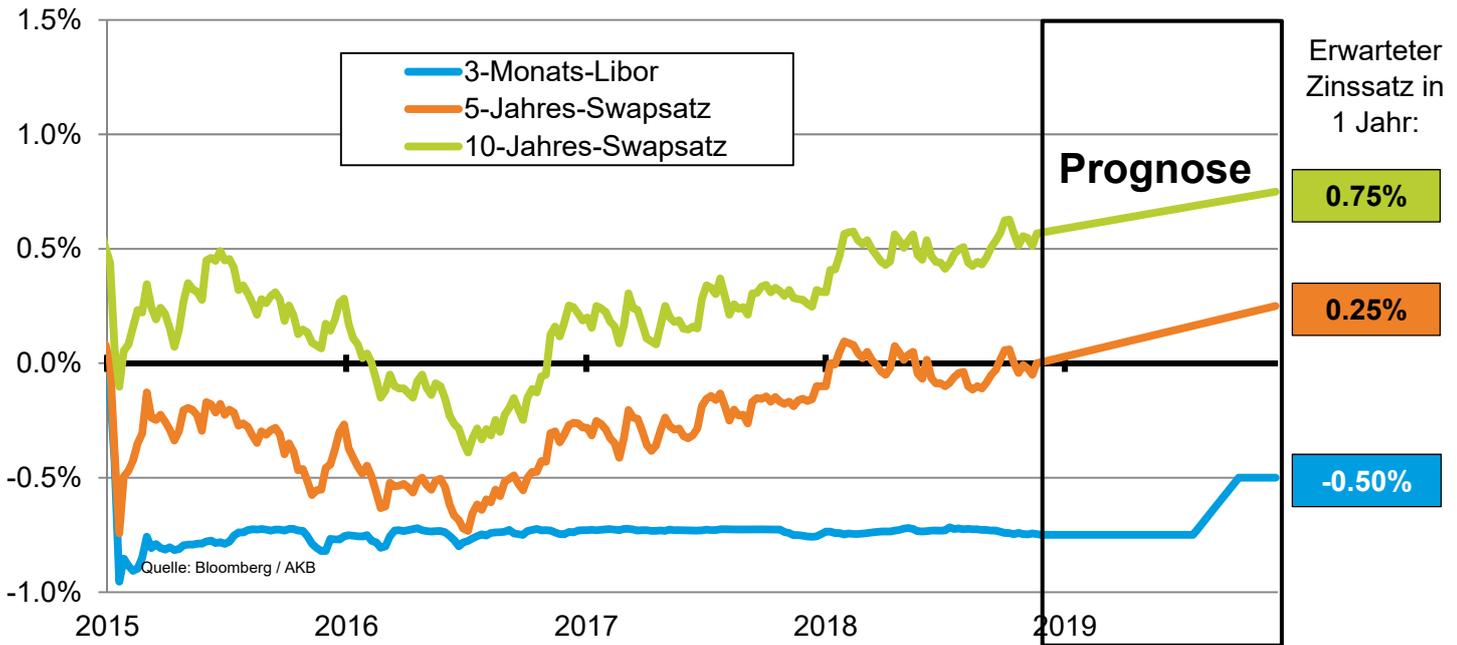


Nächste Prognoseüberprüfung: 19. Dezember 2018



Konjunktüreinschätzungen

- **Weltweiter Aufschwung aufgrund Handelsstreitigkeiten im kommenden Jahr in Gefahr (IMF)**
2018: CH (rund 2.7%), USA (rund 2.8%), Europa (rund 2.1%) und Japan (rund 1.1%)
2019: CH (rund 2.0%), USA (rund 2.2%), Europa (rund 1.7%) und Japan (rund 1.0%)
- **Anhaltend moderate Inflationserwartungen, Situation nach wie vor als ungefährlich eingestuft**
Extrem gleichgeschaltete Konsensmeinungen
Risiko für einen "unerwarteten Inflationsanstieg" bleibt daher aus unserer Sicht bestehen
- **USA: Anhaltend solide Wirtschaftsentwicklung**
Arbeitsmarkt gesättigt, Wirtschaftskapazitäten praktisch ausgeschöpft
Steuerreform dürfte für weiteren Schub sorgen ==> Zinsen steigen weiter
- **Europa: Solide mit abnehmende Dynamik, auf leicht tieferem Niveau als USA**
Politische Entwicklungen und Handelsstreitigkeiten sorgen für Unsicherheit
- **Schwellenländer: Divergierende Konjunktorentwicklungen**
EMA's mit hohen Leistungsbilanzdefizits (Argentinien, Türkei) leiden besonders
- **Schweiz: Konjunkturrhöhepunkt überschritten, Kapazitätsgrenzen erreicht**

Einschätzungen Finanzmarkt Schweiz

- **Erste SNB-Zinserhöhung nicht vor Herbst 2019 erwartet**
Erste Zinserhöhungen der EZB aufgrund schwächeren Wachstums im Euroraum erst im Herbst 2019
SNB reagiert erst nach einem allfälligen Entscheid der EZB, um CHF nicht aufzuwerten
- **Langfristige CHF-Zinsen von internationaler Entwicklung beeinflusst**
Insgesamt vier US-Zinserhöhungen zu 25 Basispunkten durch die FED 2018 erwartet (letzte im Dez. 18)
Jüngste Aufwärtsbewegung aufgrund Befürchtungen eines schneller als erwarteten Anstiegs in den USA
Globale Wachstumsabschwächung, anhaltend tiefe Inflationsaussichten & Notenbankpolitik EZB/SNB dürften Aufwärtspotenzial in der Schweiz allerdings beschränken
- **Für 10-Jahres-Swapsatz: Tiefzinskorrridor zwischen 0.25% und 1.25%**

Prognosen Schweiz	2015	2016	2017	2018 (P)	2019 (P)
Bruttoinlandprodukt (vs. Vorjahr)	0.5%	0.5%	1.3%	2.7%	2.0%
Inflation (vs. Vorjahr)	-1.3%	-0.1%	0.5%	1.0%	1.1%
Arbeitslosigkeit (Jahresdurchschnitt)	3.5%	3.3%	3.2%	2.6%	2.5%

Fragen und weitere Informationen: Marcel Koller, Chefökonom AKB, marcel.koller@akb.ch

(P) = Prognosen AKB

Disclaimer: Die in diesem Factsheet enthaltenen Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten. Eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen. Bei allen in der Veröffentlichung wiedergegebenen Meinungen handelt es sich um die aktuelle Einschätzung der Aargauischen Kantonalbank. Diese Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Daher müssen wir Sie um Verständnis dafür bitten, dass damit weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Richtigkeit oder die Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen zu Entwicklungen, Märkten oder Wertpapieren verbunden sein kann.