

Juni 2026

Kernaussagen

- USA: Der KI-Boom bleibt zentraler Wachstumstreiber und verdrängt übrige Investitionen S. 2
- Deutschland: Dienstleistungssektor solid, während die Industrie an Schwung verliert S. 3
- Frankreich: bunter Strauss teils widersprüchlicher Konjunkturdaten S. 3
- Schweiz: moderates reales Wachstum der Konsumausgaben S. 4
- Vereinigtes Königreich: Politische Lage bleibt turbulent, während die Inflation eine Verschnaufpause einlegte S. 5
- China: Starke Exporte stehen einer schwachen Binnenkonjunktur gegenüber S. 5

Prognosevergleich

	2026 BIP-Wachstum		2027 BIP-Wachstum		2026 Inflation		2027 Inflation	
	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus
USA	2.2%	↓ 2.1%	2.0%	2.0%	3.1%	3.4%	↑ 2.3%	2.4%
Eurozone	0.9%	↓ 0.8%	↓ 1.2%	1.2%	2.4%	2.9%	↑ 1.6%	2.2%
Deutschland	0.7%	0.7%	1.3%	1.3%	2.5%	2.7%	1.8%	2.2%
Frankreich	0.9%	↓ 0.8%	1.2%	1.0%	↑ 1.7%	2.0%	↑ 1.4%	1.7%
Italien	0.8%	0.5%	0.8%	0.7%	2.3%	2.8%	↑ 1.5%	1.9%
Spanien	2.2%	2.3%	↑ 1.8%	1.9%	↓ 2.6%	3.1%	↑ 1.5%	2.2%
Vereinigtes Königreich	1.0%	↑ 0.7%	↑ 1.1%	↓ 1.1%	2.9%	3.3%	↑ 1.9%	2.7%
Schweiz	1.1%	1.0%	1.4%	1.4%	↓ 0.5%	0.6%	0.8%	0.7%
China	4.7%	4.6%	4.7%	4.5%	↑ 1.0%	1.0%	↑ 1.1%	1.0%

Änderungen zum Vormonat angezeigt durch Pfeile. Quelle: Consensus Economics Inc. London, 11. Mai 2026

Grafik des Monats



Die Schere zwischen Exporten und Importen mit China tut sich in der Eurozone weiter auf. Das hat die EU dazu veranlasst, die Abhängigkeit von ausländischen Zulieferern und den Rückgang der Industrie politisch stärker in den Fokus zu rücken. Im Mittelpunkt stehen dabei strategisch wichtige Sektoren wie z. B. Elektroautos oder Batterien, in denen Europa beim globalen Exportanteil inzwischen klar zurückliegt. Als Reaktion darauf hat die EU den «Industrial Accelerator Act» präsentiert, der unter anderem ein «Made in EU»-Kriterium bei der öffentlichen Auftragsvergabe sowie strengere Auflagen für ausländische Direktinvestitionen vorsieht.

USA

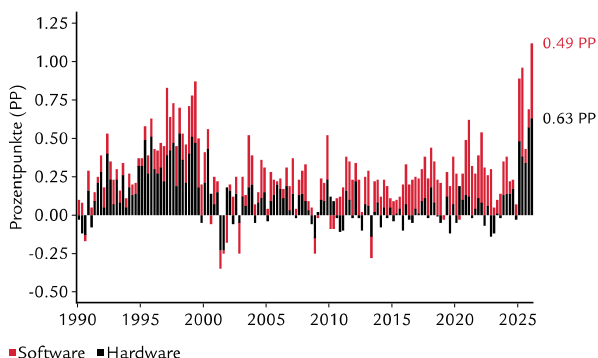
Eine Wirtschaft der zwei Geschwindigkeiten

Die US-Wirtschaft ist solide unterwegs und wuchs im ersten Quartal mit 0.5% gegenüber dem Vorquartal erneut stärker als die Eurozone. Das Wachstum fiel aber angesichts des starken Beitrags des Staatskonsums – ein technischer Nachholeffekt nach dem «Shutdown» im Vorquartal – enttäuschend aus und bewog uns zu einer leichten Abwärtsrevision der Prognose für das Gesamtjahr. Zudem bleibt das Wachstum einseitig durch den KI-Investitionsboom getrieben. Der Privatkonsum wuchs wie erwartet nur moderat und konnte nach Ausbruch des Irankriegs nur mit einer Reduktion der bereits tiefen Sparquote aufrechterhalten werden. Die Investitionen in Software und Hardware boomten im ersten Quartal (siehe Grafik), während übrige Ausstattungsinvestitionen stagnierten und die Bauinvestitionen aufgrund der hohen Zinsen weiter zurückgingen. Unsere These von Anfang Jahr, dass der KI-Boom die zyklische Schwäche der USA überdecke und zu einem «Crowding-Out» der übrigen Investitionen führt, scheint sich damit zu bestätigen. Auf der positiven Seite halten sich angesichts der höheren Energiepreise die Einkaufsmanagerindizes noch immer gut, besonders im Industriebereich, und der Arbeitsmarkt hat in einem überraschenden Ausmass an Dynamik zugelegt. Wir erwarten deshalb, dass die US-Wirtschaft das aktuelle solide Wachstumstempo beibehalten kann.

Inflationsdruck ist höher als in Europa

Im April bestätigte sich unsere Annahme, dass der Inflationsdruck in den USA aufgrund des soliden Wachstums höher ist als in Europa. Die Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) stieg auf Stufe Konsumenten von 2.6% auf 2.8%. Neben eines technischen Effekts bei den Wohnkosten trugen insbesondere Dienstleistungen zum Anstieg bei. Der starke Anstieg der Produzentenpreise (4.4% zum Vorjahr, ohne Händlermargen, Energie und Nahrungsmittel), üblicherweise ein Vorlaufindikator, sorgte ebenfalls für Schlagzeilen.

US-Investitionen: Beiträge ausgewählter Bereiche zum BIP-Quartalswachstum (annualisiert)



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Letzter Datenpunkt: 2026 Q1

Eurozone

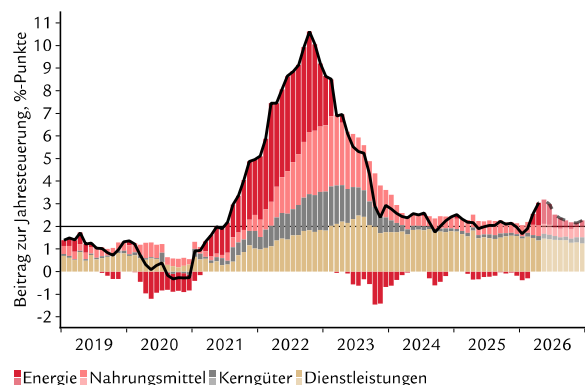
Verhaltener Start ins Jahr

Die offiziellen Zahlen zum BIP-Wachstum im ersten Quartal zeigen einen etwas schwächeren Jahresstart als erwartet. Mit einem Wachstum von 0.1% gegenüber dem Vorquartal hat sich die Dynamik in der Eurozone im Vergleich zu 2025 leicht abgeschwächt. Regional war die negative Überraschung vor allem auf Frankreich zurückzuführen, während Deutschland deutlich stärker als erwartet wuchs. Die Auswirkungen des Irankriegs dürften sich im zweiten Quartal bemerkbar machen. So deuten die Einkaufsmanagerindizes (PMI) für Mai auf eine sich abschwächende Dynamik hin. Nachdem wir im letzten Monat die Resilienz des Industriesektors aufgrund von Vorzieheffekten bei den Auftragseingängen hervorgehoben hatten, deutet der Einkaufsmanagerindex nun auf einen breiter angelegten Schock hin. Sowohl die Beschäftigungskomponente als auch die Erwartungen für die künftige Produktion haben sich eingetrübt, während der Subindex für Einkaufspreise weiter gestiegen ist. Neben den PMI signalisieren auch nationale Unternehmensumfragen und die Konsumentenstimmung eine Abschwächung. Für das zweite Quartal erwarten wir dennoch ein leicht höheres Wachstum von 0.2% gegenüber dem Vorquartal, was jedoch vor allem auf Frankreich zurückzuführen ist. Nachdem die französische Wirtschaft im ersten Quartal stagnierte, rechnen wir nun mit einem gewissen Nachholeffekt.

Kerninflation bleibt unter Kontrolle

Die Inflationsrate ist im April wie erwartet weiter angestiegen und lag bei 3.0%. Grund dafür waren die weiter angestiegenen Energiepreise, insbesondere für Benzin. Die Kerninflation, die Energie und Nahrungsmittel ausschliesst, fiel jedoch auf 2.2%. Das deutet darauf hin, dass momentan (noch) keine Zweitrundeneffekte im Spiel sind. Zweitrundeneffekte entstehen zum Beispiel, wenn Unternehmen auf bereits gestiegene Energiepreise durch Preiserhöhungen reagieren.

Eurozone: Beiträge zur Gesamtinflation inkl. unserer Prognosen



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Letzter Datenpunkt: 12.2026

Deutschland

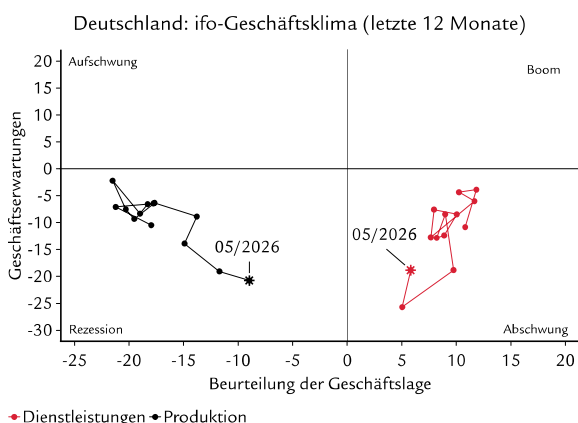
Konjunktur: Stabilisierung der Stimmung

Die konjunkturellen Frühindikatoren deuten auf eine vorsichtige Stabilisierung nach dem Energiepreisschock hin, jedoch ohne klare Trendwende. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) signalisiert weiterhin eine leichte Abschwächung der Aktivität, wobei das verarbeitende Gewerbe stagniert. Gleichzeitig haben sich die Erwartungen, besonders bei den Dienstleistungen, zuletzt etwas aufgehellt, was für eine gewisse Beruhigung spricht.

Auch das ifo-Geschäftsklima bestätigt dieses Bild: Es hat sich im Mai leicht verbessert, bleibt aber auf tiefem Niveau (siehe Grafik der beiden Komponenten). Auffällig ist die sektorale Divergenz: Dienstleistungen zeigen eine klare Erholung, während sich die Erwartungen in der Industrie – insbesondere angesichts rückläufiger Neuaufträge – wieder leicht eintrüben. Die Industrie wird kurzfristig noch von einem robusten Trend im ersten Quartal gestützt. Vorzieheffekte und vor dem Irankrieg bestehendes Momentum haben die Aktivität zunächst stabilisiert. Im Mai mehren sich jedoch die Hinweise, dass diese Effekte auslaufen: Auftragseingänge und Produktion zeigen nach unten, was auch die Perspektiven für das BIP im zweiten Quartal dämpft. Indikatoren der Konsumnachfrage deuten auf eine erhöhte Unsicherheit und damit auf eine Abschwächung hin. Staatlicher Konsum und Investitionen dienen jedoch als stabilisierendes Element.

Inputkosten steigen, Weitergabe begrenzt

Gemäss PMI steigen die Inputpreise weiter stark, während sich die Dynamik der Outputpreise der deutschen Industrie verlangsamt. Dies spricht dafür, dass Unternehmen höhere Kosten nur zögerlich weitergeben. Vor diesem Hintergrund bleibt der Durchgriff der erhöhten Energiepreise auf die Kerninflation bislang moderat. Sollte sich die Sperrung der Strasse von Hormus in den kommenden Monaten lösen, dürfte sich auch die Inflationsdynamik rasch beruhigen.



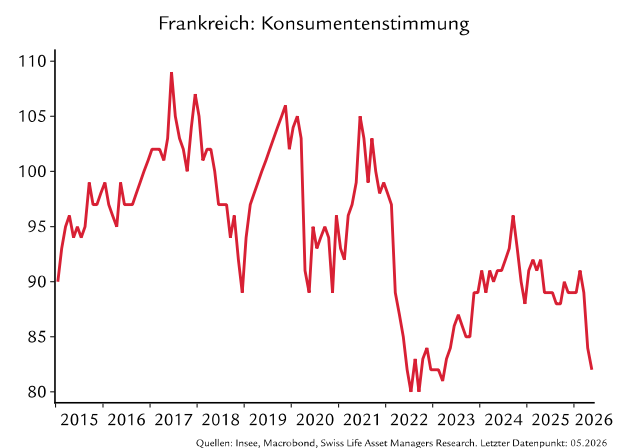
Frankreich

Weiterer Rückgang der Konsumentenstimmung

Die Konjunkturdaten zu Frankreich bleiben schwierig zu interpretieren. Nach dem regelrechten Einbruch der Konsumentenstimmung im April setzte sich der Rückgang im Mai fort. Mittlerweile liegt die Konsumentenstimmung auf dem niedrigsten Wert seit März 2023. Hauptgrund für den neuerlichen Rückgang sind die revidierten Pläne zu Anschaffungen grosser Konsumgüter. Die Einkaufsmanagerindizes für alle drei Branchen Industrie, Dienstleister und Bauwirtschaft bestätigen das trübe Bild. Im Widerspruch zu den bisher genannten Indikatoren setzt sich allerdings der Aufwärtstrend eines separaten, vom statistischen Amt Insee erhobenen Index zur Lage in der Industrie bisher im laufenden Jahr fort. Auch der monatliche Konjunkturindikator desselben Amtes stieg im Mai wieder kräftig an. Der aktuelle Wert wurde seit Februar 2022 nur dreimal übertroffen. Aus der Bauwirtschaft ist ferner ein sprunghafter Anstieg der Baubewilligungen für Wohnbauten auf den höchsten saisonbereinigten Wert seit August 2022 zu vermelden. Kurzfristig ist davon auszugehen, dass der durch die Einkaufsmanagerindizes angezeigte rückläufige Auftragseingang in der Industrie und eine schwächere Tourismuskonsumnachfrage aus Asien das Wachstum etwas stärker belasten, als wir dies bisher annahmen. Wir senken unsere Prognose für 2026 entsprechend leicht um 0.1 Prozentpunkte.

Konsumenten sehen keine Wiederholung von 2022

Wie oben beschrieben, unterscheiden sich viele Indikatoren zur Konjunktur auch im dritten Monat nach Beginn des Krieges im Nahen Osten deutlich von der Reaktion nach Ausbruch des Ukrainekrieges. Auch die Umfrage zur Konsumentenstimmung enthielt diesbezüglich einen Lichtblick: Im Unterschied zur Befragung für April zeigten sich die Haushalte im Mai per Saldo hinsichtlich der Inflationsdynamik in den kommenden zwölf Monaten wieder leicht entspannter.



Italien

Wir bleiben optimistischer als der Konsens

Unsere Wachstumsprognose für Italien liegt für 2026 nun deutlich über der Konsensus-Prognose. Letztere ging seit Ausbruch des Irankriegs von 0.8% auf 0.5% zurück, während wir unsere Prognose im selben Zeitraum nur von 0.9% auf 0.8% reduziert haben. Die BIP-Zahlen für das erste Quartal scheinen unsere relativ konstruktive Sicht auf die italienische Wirtschaft zu bestätigen. Das BIP legte gegenüber dem Vorquartal um 0.2% zu und übertraf damit die Markterwartungen. Gemäss Medienmitteilung des Statistikamts Istat trugen der Dienstleistungssektor und die Auslandsnachfrage positiv zum Wachstum bei – vermutlich positiv beeinflusst durch die Olympischen Winterspiele. Die Zeichen für das zweite Quartal sind gemischt. Der Energiepreisschock wurde durch die Steuersenkung auf Treibstoffe etwas gedämpft, und Zweitrundeneffekte sind bisher keine auszumachen. Bei gleichzeitig schwachem Lohnwachstum ist die Konsumentenstimmung trotzdem stark zurückgegangen. Erstaunlich gut halten sich derweil die Einkaufsmanagerindizes für die Industrie und Dienstleister, weshalb wir von einer Abwärtsrevision des BIP-Wachstums abgesehen haben.

Spanien

Weiterhin robustes Wachstum

Die spanische Wirtschaft wuchs im ersten Quartal 2026 um 0.6% im Vergleich zum Vorquartal. Damit blieb das Wachstum robust und lag immer noch deutlich über dem Wachstum der gesamten Eurozone. Der Privatkonsum trug weiterhin kräftig zum Wachstum bei, verlor jedoch im Vergleich zum Vorquartal etwas an Dynamik. Die Einkaufsmanagerindizes (PMI) für April deuten darauf hin, dass sich die Stimmung im spanischen Dienstleistungssektor zu Beginn des zweiten Quartals eingetrübt hat. So gaben die Dienstleister an, dass die Umsatzvolumen aufgrund der hohen Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Krieg im Nahen Osten zurückgegangen seien. Der PMI für den Industriesektor blieb im April überraschend robust, was jedoch auch an Vorholeffekten bei den Bestellungen lag, um Preissteigerungen aufgrund der höheren Energiepreise zuvorzukommen. Dieser Effekt dürfte sich jedoch im Mai etwas abschwächen. Die Inflation im April schwächte sich auf 3.2% ab von 3.4% im März. Grund für den Rückgang waren tiefere Preise für Pauschalreisen. Auf der anderen Seite war der Anstieg in den Benzinpreisen deutlich sichtbar. Wir erwarten für dieses Jahr eine Inflationsrate von 2.6%.

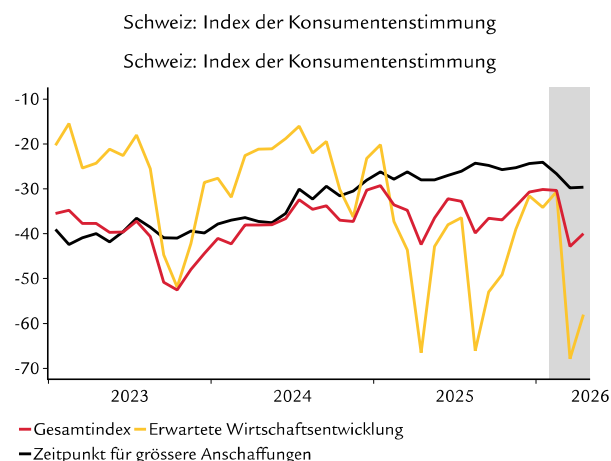
Schweiz

Fahrt zur Tankstelle belastet das Portemonnaie

Im Anschluss an den Ausbruch des Irankriegs haben wir keine Änderung an unserer Wachstumsprognose vorgenommen. Die Schnellschätzung des SECO (Staatssekretariat für Wirtschaft) zum Wachstum des um Sportanlässe bereinigten Bruttoinlandsprodukts für das erste Quartal bestätigte uns seither in der Erwartung eines moderaten zyklischen Aufschwungs im laufenden Jahr. Hochfrequente Datenreihen wie der Consumer Spending Index (bereitgestellt von Monitoring Consumption Switzerland) zeigen, dass die mittels Kreditkarten und mobiler Zahlungsformen getätigten Konsumausgaben bis April um 1.1% angestiegen sind. Die Umsätze an Schweizer Tankstellen legten aufgrund der gestiegenen Benzinpreise im selben Zeitraum um 5.9% zu, jene an allen übrigen Verkaufspunkten nur um 0.7%. Bisher robust präsentieren sich die Unternehmerumfragen, so beispielsweise der Geschäftslageindikator der Konjunkturforschungsstelle KOF an der ETH in Zürich. Mit einem Saldo von 18.1 stieg dieser Index auf den höchsten Wert seit August 2023. Der auf Seite 1 beschriebene Rückgang der Exporte nach China betrifft auch Schweizer Hersteller: Im Vergleich zum selben Zeitraum 2024 lagen die Ausfuhren in diesen Markt im ersten Quartal 2026 um 8.9% tiefer.

Preissetzungsmacht deutlich geringer als 2022

Ein wichtiges Signal aus den bis jetzt vorliegenden Daten zur Entwicklung der Konsumentenpreise ist der Rückgang der Kernrate der Teuerung von 0.5% zu Jahresbeginn auf 0.3% per April. Im Unterschied zur Inflationswelle von 2022 scheint die Preissetzungsmacht der Anbieter im Inland dieses Mal weniger ausgeprägt zu sein. Wir senken unsere Prognose zur mittleren Jahresteuern für 2026 leicht. Dies im Wissen um das Risiko einer erneuten Eskalation im Nahen Osten und die Gefahr neuerlich steigender Energiepreise.



Vereinigtes Königreich

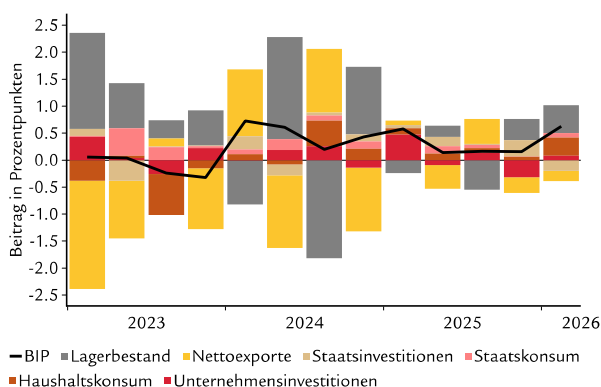
Politische Turbulenzen wieder im Fokus

Bei den Kommunalwahlen am 7. Mai hat die Labour-Partei wie erwartet grosse Verluste eingefahren. Einzelne Labour-Abgeordnete forderten daraufhin Premierminister Starmer zum Rücktritt auf. Bisher hat Starmer einen Rücktritt ausgeschlossen, doch der Druck auf ihn nimmt zu. Die hohe politische Unsicherheit hat auch an den Finanzmärkten, besonders bei den Staatsanleihen, für Volatilität gesorgt. Der momentan wahrscheinlichste Kandidat für eine Starmer-Nachfolge ist der Bürgermeister von Greater Manchester, Andy Burnham. Er gilt als fiskalisch weniger restriktiv als die aktuelle Regierung, was die Finanzmärkte nervös macht. Burnham ist aber momentan kein Mitglied des Parlaments, was seine Ausgangslage erschwert. Jedoch hat er bei einer Nachwahl aufgrund eines Rücktritts am 18. Juni die Möglichkeit, ins Parlament einzuziehen und anschliessend eine Führungswahl innerhalb der Labour-Partei auszulösen. Die politische Unsicherheit dürfte deshalb im Juni erhöht bleiben. Auf der ökonomischen Seite hat die Veröffentlichung der BIP-Zahlen für das erste Quartal für eine positive Überraschung gesorgt. So wuchs die britische Wirtschaft um 0.6% im Vergleich zum Vorquartal, was durch starken Haushaltskonsum getrieben wurde. Für das zweite Quartal erwarten wir jedoch eine Wachstumsverlangsamung, da wir davon ausgehen, dass die hohen Energiepreise den Konsum belasten werden und es zu einem gewissen Ausgleich der starken Entwicklung im ersten Quartal kommt.

Kurze Verschnaufpause für die Inflation

Die Inflation fiel im April (2.8%) wie erwartet niedriger aus als im März (3.3%). Grund für den Rückgang war eine signifikante Verlangsamung der Dienstleistungsinflation sowie die Senkung der staatlichen Obergrenze für Energiepreise für Haushalte, welche im April in Kraft trat. Für Mai erwarten wir jedoch wieder einen Anstieg aufgrund der hohen Spritpreise.

Vereinigtes Königreich: Beiträge zum BIP-Quartalswachstum (real)



China

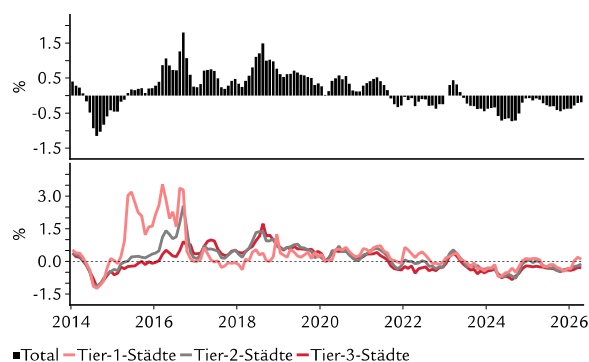
Andauernde Schwäche in der Binnenwirtschaft

Die April-Daten zeigen deutlich die zweigeteilte Entwicklung der chinesischen Wirtschaft. Während die Exporte positiv überrascht haben und mit rund 15% stark gewachsen sind – getragen vor allem von der Nachfrage nach KI-bezogenen Produkten und grüner Technologie – blieb die Binnenwirtschaft insgesamt schwach. Dafür gibt es im Wesentlichen drei Gründe. Erstens ist China zwar dank hoher Reserven und einer diversifizierten Energieversorgung relativ gut gegen den Ölangebotsschock abgesichert, dennoch kam es in Teilen der petrochemischen Produktion zu Rückgängen. Zweitens wirkt die sogenannte Anti-Involution-Politik, die Überkapazitäten und intensiven Preiswettbewerb reduzieren soll, moderat dämpfend auf Industrieproduktion und Investitionen. Drittens belastet die anhaltende Korrektur im Immobiliensektor weiterhin nicht nur die Bautätigkeit, sondern auch die allgemeine Stimmung, was sich in schwacher Konsumnachfrage widerspiegelt. Zwar zeigen die Immobilienverkäufe Anzeichen einer Stabilisierung, allerdings bleibt der hohe Immobilienbestand ein zentrales Problem und übt weiter Druck auf die Preise aus. Besonders ausgeprägt ist dieses Überangebot in den Tier-3-Städten, wo der bestehende Immobilienbestand etwa drei Jahre der aktuellen Verkäufe entspricht. In den Tier-1-Städten, sprich den grössten und wichtigsten Wirtschaftsmetropolen, ist das Ungleichgewicht deutlich geringer. Sollten sich die Verkäufe nachhaltig stabilisieren, dürften diese Städte als erste eine stabilere Preisentwicklung am Immobilienmarkt sehen.

Konsumentenpreisinflation bleibt moderat

Konsumenten- und Produzentenpreise haben im April positiv überrascht, vor allem getrieben durch höhere Energiepreise. Steigende Öl- und Gaspreise treiben die Produzentenpreise deutlich nach oben, die Weitergabe an Konsumentenpreise bleibt jedoch durch die schwache Nachfrage und staatliche Eingriffe begrenzt.

China: Preise für neue Wohnimmobilien – monatliche Preisveränderung in den 70 wichtigsten Städten



Economic Research



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
in@marc_brütsch



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
in@damian_künzi



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife-am.com
in@josipa_markovic



Christoph Lauper
Economist Quantitative Analysis
christoph.lauper@swisslife-am.com
in@christoph_lauper



Florence Hartmann
Economist Developed Markets
florence.hartmann@swisslife-am.com
in@florence_hartmann



Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research

in

Erstellt und verabschiedet durch das Macroeconomic Research Department, Swiss Life Investment Management Holding AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstrasse 125, D-60598 Frankfurt am Main, und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo. **Italien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Dänemark:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.