

# Marktkommentar

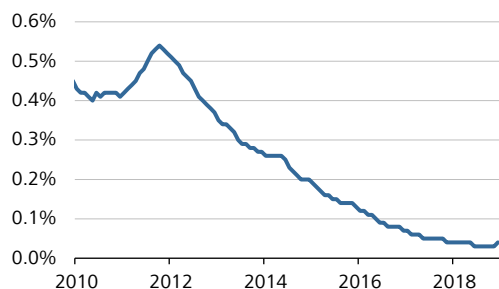
Bei der Rally an den Aktienmärkten stehen derzeit einige Anleger an der Seitenlinie. Obligationen erfreuen sich hingegen grösserer Beliebtheit. Das jüngst rückgängige Zinsniveau wird von den Staaten zum kräftigen Schuldenmachen genutzt.



## CHART DER WOCHE

### Minimaler Zinsanstieg

Zinssatz für Sichteinlagen im Euroraum



Quelle: Europäische Zentralbank

Erstmals seit 2011 sind die Euro-Zinsen für täglich kündbare Guthaben wieder gestiegen. Dies allerdings nur aufgrund von Werbezins-Aktionen. Eine Trendwende ist nicht in Sicht. Ebenso wie in der Schweiz verlieren Sparer weiterhin an Kaufkraft.



## AUFGEFALLEN

### Anleihe-König geht in den Ruhestand

Bill Gross, Gründer der Investmentfirma PIMCO und lange Zeit Manager des weltgrössten Obligationenfonds, beendet seine Karriere. Nach enttäuschender Performance in letzter Zeit wird der 74-jährige zukünftig allein sein eigenes Vermögen verwalten.

### Ein Zeichen für freien Welthandel

Seit Februar ist der Freihandelsvertrag zwischen der Europäischen Union und Japan in Kraft. Mit 28% der Weltwirtschaftsleistung ist das Bündnis noch grösser als die nordamerikanische Freihandelszone.



## AUF DER AGENDA

### Freitag, 15. Februar 2019

In den USA läuft die Übergangsfinanzierung für die staatlichen Behörden bereits wieder aus. Ohne Einigung beim Thema Grenzsicherheit droht ein erneuter «Shutdown» oder die Ausrufung des nationalen Notstands durch Präsident Donald Trump.

**Anleger kaufen die Aktienrally nicht...:** Nach den hohen Kursverlusten zum Jahresende 2018 war der Start ins neue Jahr für Aktienanleger ein Segen: Der amerikanische Leitmarkt legte mit einem Plus von fast 8% den stärksten Anstieg in einem Januar seit über 30 Jahren aufs Parkett. Und der Schweizer Markt stand dem mit einem Anstieg von fast 7% kaum nach. Der Januar war damit ein Spiegelbild des schwachen Vormonats. Nicht ganz ins Bild passen da die Daten zu den Zu- und Abflüssen bei Aktienfonds in den USA. Noch im Dezember zogen Anleger dort 89 Milliarden US-Dollar (rund 1% aller Gelder) ab – auf dem Höhepunkt einer Verkaufspanik nicht unbedingt ungewöhnlich. Doch selbst bei den steigenden Kursen seit Jahresbeginn floss weiteres Kapital ab, insbesondere aus Indexfonds (ETF) mit Fokus auf den breiten Aktienmarkt sowie auf Wachstumstitel.

Zumindest gemäss diesen Indikationen sind die Investoren trotz der Kursgewinne der letzten Wochen nicht allzu euphorisch. Andere Stimmungsindikatoren wie etwa das Verhältnis von Aktienbullen zu -bären haben sich hingegen deutlich normalisiert. Und auch das «Angstbarometer» VIX notiert inzwischen wieder deutlich unter dem langfristigen Mittelwert. Aus charttechnischer Sicht treffen die meisten Aktienindizes derweil auf grössere Hürden. So notiert der amerikanische S&P 500-Index nahe der von vielen beobachteten 200-Tage-Durchschnittslinie und der Schweizer SMI knapp unter 9'200 Punkten – eine Marke, an welcher der Index in der zweiten Hälfte 2018 mehrfach gescheitert war. Vor diesem Hintergrund sehen wir für die nahe Zukunft Rückschlagpotenzial und bleiben gegenüber Aktien taktisch eher defensiv eingestellt.

**...Staatsanleihen sind hingegen gefragt:** Ganz anders als bei den Aktien präsentiert sich die Situation am Obligationenmarkt. Dort reissen sich institutionelle Investoren derzeit regelrecht um die Papiere der grössten Staatsschuldner. So war eine 30-jährige Anleihe Italiens im Volumen von acht Milliarden Euro diese Woche gleich 5fach überzeichnet. Das Land, welches gerade erst in die Rezession geschlittert ist, nutzt damit die Gunst der Stunde beziehungsweise die zuletzt deutlich gefallen Renditeniveaus. Nicht verwunderlich, denn immerhin muss der «kranke Mann Europas» dieses Jahr 250 Milliarden Euro am Kapitalmarkt aufnehmen. Auch die Staatsanleihen von Japan und den USA erfreuten sich zuletzt grosser Nachfrage. Und selbst am unteren Ende der Rating-Skala, bei den risikoreicheren Emittenten, fanden beispielsweise Griechenland und Ecuador mehr als genügend Abnehmer für ihre Schuldenpapiere.

Insgesamt wird das Volumen an Staatsanleihen weltweit auch 2019 deutlich zunehmen. Exemplarisch dafür ist das explodierende Haushaltsdefizit der USA, wo momentan scheinbar keine Partei übermässiges Interesse an gesünderen Staatsfinanzen zu haben scheint. Im krassen Gegensatz dazu steht die Schweiz. Hierzulande schrumpft das Volumen an ausstehenden Eidgenossen dieses Jahr voraussichtlich um 3.3 Milliarden Schweizer Franken. Aufgrund der positiven Lage der öffentlichen Haushalte kann der Bund weiter Schulden abbauen. Inzwischen wurde er als grösster Emittent am Kapitalmarkt von den Pfandbriefinstituten überholt. Seit der Einführung der Schuldengrenze 2003 sank die Verschuldung kontinuierlich. Inzwischen kommt die Schweiz im Ranking der höchsten Staatsverschuldung weltweit nicht einmal mehr unter die Top100. Dank Schuldenabbau und Zinsrückgang ist der Zinsaufwand für den Bund über die vergangenen Jahre spürbar gesunken. Mittels längerer durchschnittlicher Laufzeiten will die Bundesresorerie diesen positiven Effekt möglichst lange aufrechterhalten.

Oliver Hackel, CFA  
Leiter Makro & Investment Strategy

### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
ciooffice@raiffeisen.ch

### Internet

<http://www.raiffeisen.ch/anlegen>

### Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank:

[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

### Weitere Publikationen

Hier können Sie die vorliegenden und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren:

[www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/publikationen/maerkte-und-meinungen/research-publikationen.html](http://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/publikationen/maerkte-und-meinungen/research-publikationen.html)

### Hinweis

#### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

#### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

#### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVG) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

**RAIFFEISEN**