

# Marktkommentar

Die Aktienmärkte strebten zuletzt – auch dank der relativen Ruhe im «Handelskrieg» zwischen den USA und China – weiter unbirrt nach oben. Die keimenden Hoffnungen auf eine nachhaltige Einigung könnten aber verfrüht sein.



## CHART DER WOCHE



Die Inflationserwartungen für den Euroraum sind in den letzten Wochen trotz steigendem Rohölpreis gesunken. Die Europäische Zentralbank hat damit ein weiteres Argument um mit der weiteren Normalisierung der Geldpolitik zuzuwarten.



## AUFGEFALLEN

### 4.5 Milliarden Euro Busse

Die UBS wurde vom Pariser Strafgericht im Rechtsstreit zu Geldwäsche und Steuerhinterziehung schuldig gesprochen. Die veranschlagte Busse würde den kompletten Jahresgewinn 2018 kosten. Die UBS wird gegen das Urteil Berufung einlegen.

### JP Morgan lanciert Kryptowährung

Die US-Grossbank steigt mit dem «JPM Coin» in den Markt für digitale Währungen ein. Auf Basis der Blockchain-Technologie sollen sekundenschnelle Überweisungen möglich werden. Zunächst allerdings nur für einzelne Firmenkunden.



## AUF DER AGENDA

### Donnerstag, 28. Februar 2019

Nach dem sehr schwachen Vorquartal dürften die Daten zum Bruttoinlandsprodukt für die letzten drei Monate 2018 eine Stabilisierung der Schweizer Wirtschaft anzeigen.

**Schwergewichte hieven den SMI auf 12-Monats-Hoch:** Der Schweizer Aktienmarkt zeigte in den vergangenen Tagen unbremste Aufwärtsdynamik. Mit einem Indexstand von zeitweise über 9'350 Punkten haben die 20 im Swiss Market Index (SMI) notierten Titel die Kursverluste des schwachen Börsenjahres 2018 nun nahezu komplett wettgemacht. Im Vergleich mit anderen europäischen Indizes hat das Schweizer Kursbarometer über den Zeitraum eines Jahres damit klar die Nase vorn. Zu verdanken ist dies vor allem der starken Kursentwicklung der drei SMI-Schwergewichte Novartis, Roche und Nestlé, welche zusammen rund 50% des Index ausmachen. Letztere konnte jüngst gar neue Allzeithöchs verzeichnen – für die mittelfristige Perspektive der Aktie ein positives charttechnisches Signal. Auch die 200-Tage-Durchschnittslinie des SMI ist inzwischen wieder im Steigen begriffen, was ebenfalls positiv zu werten ist. Dennoch wird die Luft auf den derzeitigen Niveaus nun dünn. Denn die kurzfristigen Momentum-Indikatoren sind klar überkauft und lassen zumindest eine Verschnaufpause erwarten. Sein Allzeithoch von knapp über 9'600 Punkten dürfte der Swiss Market Index in den kommenden Wochen vorerst nicht überwinden können.

**Ruhe vor dem Sturm beim Thema Handel?** Auch die Leitbörse in den USA entwickelte sich in jüngster Zeit erfreulich. So haben der Dow-Jones-Index und die Technologiebörse NASDAQ mittlerweile acht Wochen am Stück zulegen können. Die positive Tendenz der globalen Aktienmärkte trotz der nach wie vor schwachen Wirtschaftsdaten wurde nicht zuletzt auch durch die relative Ruhe an der Handelsfront begünstigt. Schlagzeilen gab es zu diesem Thema zwar auch in den vergangenen Wochen zur Genüge. Greifbare Ergebnisse gibt es bisher aber nicht. Gemäss Aussagen von US-Präsident Donald Trump ist der Endtermin für den «Waffenstillstand» mit China nun auch doch nicht so unantastbar wie vielleicht zunächst vermutet. Eine Verschiebung der Deadline liege in Reichweite, wenn dadurch ein guter «Deal» zustande käme.

An den Finanzmärkten wurde damit die Hoffnung geschürt, dass es bald zum Durchbruch in den Verhandlungen kommen könnte. In unseren Augen ist dies jedoch eine etwas zu optimistische Sicht der Dinge. Wahrscheinlicher ist es, dass allein die verhandlungstechnisch tiefen Früchte geerntet und die von chinesischer Seite einfach zu bewerkstelligen Konzessionen gemacht werden. So ist es ein Leichtes, das von Trump stets angeprangerte Handelsbilanzdefizit durch den Kauf von Sojabohnen oder Halbleitern aus den USA relativ schnell zu verringern. Auch der Schutz von intellektuellen Besitzrechten wie Markennamen oder Patenten ist wohl unstrittig, da auch im Interesse der Chinesen. Bei den wirklich kritischen Punkten sind zu hohe Erwartungen an Zugeständnisse Chinas aber nicht gerechtfertigt. Im Forderungskatalog der US-Regierung stehen nämlich auch die Unterlassung von Cyberspionage sowie das Ende von marktverzerrenden Subventionen für Staatsunternehmen und erzwungenen Technologie-transfer. Die regelmässige Kontrolle der Durchsetzung eines Abkommens – sollte es denn Realität werden – würde von chinesischer Seite wahrscheinlich ebenfalls abgelehnt. Einiges wird demnächst davon abhängen ob Donald Trump seinen Wählern mit Hinblick auf die US-Wahlen 2020 nur eine «einfache» Lösung präsentieren will oder ob er angesichts der zunehmenden Bedrohung der USA als wichtigster globaler Wirtschaftsmacht härter durchgreifen wird. Sollte letzteres der Fall sein, so besteht in den kommenden Monaten ein gewisses Enttäuschungspotential – mit potentiell negativen Konsequenzen für die Märkte.

Oliver Hackel, CFA  
Leiter Makro & Investment Strategy

**RAIFFEISEN**

## 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/hre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/hre+bank+vor+ort)

## Weitere Publikationen

Hier können Sie die vorliegenden und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren:  
[https://www.raiffeisen.ch/rch/de/privatkunden/  
anlegen/maerkte-meinungen/publikationen-research-  
makro.html](https://www.raiffeisen.ch/rch/de/privatkunden/anlegen/maerkte-meinungen/publikationen-research-makro.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 Kotierungsinsserat 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 Performance data 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**