

# Marktkommentar

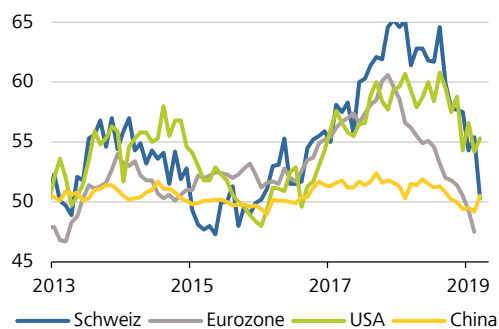
Aktien, Obligationen und auch fast alles andere im Plus – das erste Quartal war für Anleger durchaus erfreulich. Der Blick nach vorn ist aus fundamentaler Sicht nicht ganz ungetrübt. Doch Optimisten haben zumindest die Statistik auf ihrer Seite.



## CHART DER WOCHE

### Gemischte Signale von den Chefeinkäufern

Einkaufsmanagerindizes



Quelle: Bloomberg

In China bestätigten die Einkaufsmanagerindizes diese Woche die Tendenz zu einer sanften Landung. Europa ist hingegen in einem neuen Stimmungstief. Insgesamt erwarten wir zur Jahresmitte einen Boden bei der globalen Konjunktur.



## AUFGEFALLEN

### Sprudelnde Rohöl-Profite

Saudi Aramco, die grösste Erdölfördergesellschaft der Welt, hat erstmals ihre bisher wohlgehüteten Finanzzahlen offengelegt: 2018 resultierte ein Gewinn von 111 Milliarden US-Dollar – fast doppelt so viel wie der Technologiekonzern Apple und gar fünfmal mehr als der Konkurrent Royal Dutch Shell.



## AUF DER AGENDA

### Neuer Anlauf zum «Brexit»

Am kommenden Freitag (12. April) steht bereits der nächste potentielle «Brexit»-Termin an. Dass dieser auch wahrgenommen wird, ist aber unwahrscheinlich, da sich das britische Parlament bereits gegen einen EU-Austritt ohne Vertrag ausgesprochen hat. Vielmehr dürfte die «Deadline» erneut verschoben werden. Die im Mai anstehenden Europawahlen machen das Ganze jedoch zusätzlich kompliziert.

**Rekordverdächtiges erstes Quartal:** Nach den ersten drei Monaten des Jahres ist das Fazit für Anleger erfreulich: Alle wichtigen Anlagekategorien liegen im Plus. Und an beiden Enden des Risikospektrums waren Gewinne zu erwirtschaften. Sowohl mit Rohstoffinvestments (Ölpreis plus 30 %) als auch mit «langweiligen» Staatsanleihen. Ursache für die positiven Vorzeichen war insbesondere die 180-Grad-Wende der Fed. Noch im Herbst prognostizierte die US-Notenbank für 2019 zwei weitere Zinserhöhungen. Davon war schon im Januar keine Rede mehr. Aufgrund dieses Stimmungswandels sieht der Finanzmarkt nun gar eine grössere Wahrscheinlichkeit für Zinssenkungen.

Die Europäische Zentralbank, die Schweizerische Nationalbank und der grosse Rest der Notenbanken standen der Fed in nichts nach und schoben die geldpolitische Normalisierung ebenfalls auf die lange Bank. Dies gab auch den Aktienmärkten kräftigen Rückenwind. US-Aktien verbuchten das beste Startquartal seit 1998 (plus 14 %), während der Swiss Performance Index jüngst bereits neue Allzeithochs markierte. So weit, so gut. Doch wie sind die Perspektiven für den weiteren Jahresverlauf?

Allein aus fundamentaler Sicht besteht eigentlich kein Anlass für allzu grossen Optimismus. Die Erholungstendenzen in China wecken zwar Hoffnung auf einen Boden beim Wachstum zur Jahresmitte, sie sind bisher aber nur ein zartes Pflänzchen. Die Unternehmensgewinne dürften 2019 derweil stagnieren und keine positiven Impulse liefern. Ein Pluspunkt für Aktienbullen ist momentan allerdings die Anlegerstimmung. Denn bisher ist diese (noch) nicht heissgelaufen. Die gute Entwicklung von defensiven Aktien, nur zaghafte Zuflüsse in Aktienfonds und weiterhin eher tiefe Aktienquoten bei institutionellen Investoren widerspiegeln vielmehr eine gewisse Zurückhaltung.

Optimisten haben zudem die Historie auf ihrer Seite: In den USA folgten auf starke Kursgewinne im ersten Quartal (10+ %) in den letzten 60 Jahren in neun von zehn Fällen weitere Zuwächse – im Median 8 %. Einzige Ausnahme war das unruhliche Crashjahr 1987. Eine andere Statistik besagt, dass US-Aktien nach Kursgewinnen im Januar, Februar und März – wie in diesem Jahr – sechs beziehungsweise zwölf Monate später immer höher notierten. Doch auch wenn dieser Blick in die Börsengeschichte durchaus konstruktiv erscheint, sind Rückschläge selbst in einem solch positiven Szenario zu erwarten. Im Mittel gab es in den beschriebenen Fällen im Jahresverlauf Korrekturen von 9 %. Die Volatilität dürfte also bald wieder ansteigen. Und eine aktive taktische Portfoliobewirtschaftung bleibt damit unerlässlich.

**Bewegung an der Schweizer Börse:** Bei den Indizes der Schweizer Börse gibt es nächste Woche einige Anpassungen. Denn mit der Börsennotierung der von Novartis abgespaltenen Augenheilmittelsparte Alcon wird am Dienstag (9. April) ein neuer Titel in den Kreis der 20 grössten Schweizer Aktien aufgenommen. Die neue Nummer 21 – Julius Baer – wird daher ab Mittwoch nicht mehr im Swiss Market Index, sondern im Segment für mittelgrosse Aktien (SMIM) notiert. Dort sind am unteren Ende die Valoren vom Bäckereikonzern Arysza auf dem Abstiegsplatz. Aus dem SLI Swiss Leader Index muss die Duty-Free-Kette Dufry weichen. Und im SPI Large beziehungsweise SPI Mid steigen Adecco und Meyer Burger je eine Stufe ab. Das Hin und Her zwischen den verschiedenen Indizes könnte kommende Woche durchaus zu der ein oder anderen erratischen Kursbewegung führen. Denn Aktienfonds und ETFs werden die Anpassungen zeitnah – mehr oder weniger über Nacht – nachvollziehen und dabei auch die Gewichtung von anderen, mitunter wenig liquiden Titeln, anpassen müssen.

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:

<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 Kotierungsinsert 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.