

# Marktkommentar

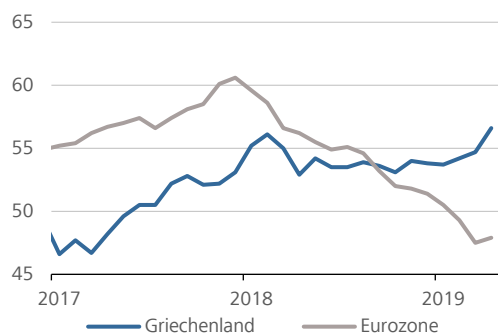
US-Präsident Trump hat den bestehenden Hoffnungen auf eine friedliche Einigung im Handelskonflikt mit China per Twitter einen herben Dämpfer verpasst. An den Aktienmärkten ist die Volatilität vorerst zurückgekehrt.



## CHART DER WOCHE

### Griechischer Frühlingsaufschwung

Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe



Quelle: Bloomberg

Die griechische Wirtschaft ist wieder auf Kurs und dürfte 2019 um mehr als 2 % wachsen. Das verbesserte Sentiment widerspiegelt sich auch in den Umfragen bei Industrieunternehmen – ein starker Kontrast zur Stimmung im restlichen Euroraum.



## AUFGEFALLEN

### Neues Zinstief in Neuseeland

Angesichts eines schwachen Arbeitsmarkts und (zu) tiefer Inflation hat die neuseeländische Notenbank diese Woche die Zinsen nochmals gesenkt – mit 1,5 % steht der Leitzins auf einem neuen Rekordtief.

### Schweizer Arbeitsmarkt weiter robust

Die Arbeitslosenquote verharrte im April bei niedrigen 2,4 %. Damit dürfte der Tiefpunkt aber erreicht sein. In einigen Bereichen wird die wirtschaftliche Abkühlung der letzten Zeit langsam spürbar.



## AUF DER AGENDA

### Erfolg im vierten Anlauf?

Theresa May wird den «Deal» mit der Europäischen Union vor den Europawahlen am 23. Mai im britischen Parlament ein weiteres Mal zur Abstimmung bringen. Die Zeit läuft gegen sie.

**USA gegen China: Wer bekommt zuerst kalte Füße?** Zwei Tweets und 102 Wörter von US-Präsident Donald Trump genügten letzten Sonntagabend, um die vermeintliche Ruhe an den Finanzmärkten diese Woche zumindest zu unterbrechen. Die vorläufige Bilanz des jüngsten Trump'schen Twitter-Sturms beläuft sich bis Donnerstagabend auf ein Minus von 8 % am chinesischen Aktienmarkt, Kursverluste von 2 % bis 3 % bei den Blue Chips in der Schweiz und den USA sowie ein spürbarer Anstieg der Volatilität. Der Optimismus bezüglich einer baldigen Einigung im Handelskonflikt ist vorerst der Ernüchterung gewichen. Und die Furcht vor einer weiteren Eskalation hin zu einem wahren Handelskrieg hat zugenommen.

Die von Trump angedrohte Erhöhung der Strafzölle von 10 % auf 25 % auf Güter im Gegenwert von 200 Milliarden US-Dollar wurde in der Nacht zum Freitag wie angekündigt um «0:01 Uhr» durchgesetzt. Nachdem der Chefunterhändler Chinas, Liu He, für weitere Gespräche erst gestern in Washington, D.C. eintraf, war das Zeitfenster für eine kurzfristige Einigung aber auch sehr klein. Die Verhandlungen laufen dennoch weiter. Und tatsächlich ist trotz Verpassen der Deadline auch noch etwas mehr Zeit vorhanden um einen «Deal» zu schliessen. Denn die Trump-Administration bestätigte, dass die neuen Zölle erst für neu auf den Weg in die USA geschickten Güter erhoben werden sollen. Damit bliebe den Chinesen noch ein Zeitfenster von zwei bis vier Wochen um auf die amerikanischen Forderungen einzugehen.

Erzwungener Technologietransfer, Unternehmensspionage, der Schutz geistigen Eigentums, Subventionen für chinesische (Staats-)Unternehmen... – es sind weiterhin diese Themen, welcher einer Lösung des Handelsstreits im Weg stehen. Den USA genügt es nicht, dass China einfach nur etwas mehr Agrarrohstoffe kauft. Insbesondere soll eine Einigung in den kritischen Punkten auch gesetzlich verankert werden. Dagegen sträuben sich die Chinesen bis zuletzt aber vehement. Zu bieten haben die Amerikaner dem Wirtschaftsrivalen allerdings auch wenig. Selbst die von China geforderte Rücknahme der bisher verhängten Strafzölle steht für sie derzeit nicht zur Debatte. Die Verhandlungen könnten somit auch allein daran scheitern, dass Chinas Präsident Xi Jinping aus Angst vor einem Gesichtverlust zu Hause der Diplomatie eine Absage erteilt und lieber in einen Handelskrieg zieht.

Donald Trump scheint momentan also am längeren Hebel zu sitzen. Doch bisher ist sein Verhalten nichts anderes als Taktieren – so wie er es in seinem Bestseller «The Art Of The Deal» beschrieben hat. Mittelfristig gibt es aber auch für ihn Zwänge: vor allem die bevorstehenden Wahlen 2020. Bisher hat der US-Präsident mit seiner aggressiven Aussenpolitik zumindest einem Teil seiner Klientel keinen grossen Gefallen getan. Die Zölle auf Stahl und Aluminium beispielsweise brachten mindestens so viele Verlierer wie Gewinner hervor. Die Zölle auf Agrarrohstoffe führen währenddessen dazu, dass viele Farmer inzwischen auf ihren Produkten sitzenbleiben. Sollte Trump weiter an der Zoll-Spirale drehen und auch noch Zölle auf die restlichen chinesischen Exporte im Wert von rund 325 Milliarden US-Dollar erheben, so würde dies endgültig auch breite Konsumentenschichten treffen. Mit dem Wahlsieg im Blick wäre es nicht verwunderlich, wenn er seinen Wählern in der heissen Phase des Wahlkampfs viel lieber einen «Deal» präsentieren wollte. Vielleicht sind ihm Sojabohnen am Ende kurzfristig doch wichtiger als langfristige wirtschafts- und sicherheitspolitische Fragen. Hinter den Kulissen dürfte darüber im Weissen Haus in den kommenden Wochen noch viel diskutiert werden.

Oliver Hackel, CFA

Leiter Makro & Investment Strategy

### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto: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 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**