

Marktkommentar

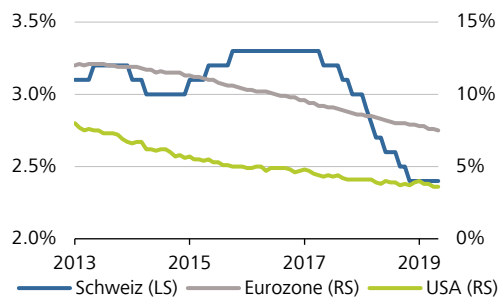
Der Personalpoker um den Chefsessel der Europäischen Zentralbank hat ein Ende. Die Nominierung von IWF-Direktorin Christine Lagarde wird an den Finanzmärkten bejubelt und dürfte Folgen für die europäische Geldpolitik haben.



CHART DER WOCHE

Sind die Tiefs bei der Arbeitslosigkeit erreicht?

Arbeitslosenquoten in %



Quelle: Bloomberg

Die Arbeitslosenquote im Euroraum ist im Mai noch einmal gefallen – mit 7,5 % befindet sie sich auf dem tiefsten Stand seit elf Jahren. Die Nachrichten über (Massen-)Entlassungen in der Industrie nehmen derweil zu. Auch bei unserem nördlichen Nachbarn, in Deutschland, läuft es in diesem Sektor nicht mehr so rund. Sollte die negative Stimmung auf die breitere Wirtschaft übergreifen, so könnten die Tiefststände bei der Arbeitslosigkeit erreicht sein.



AUFGEFALLEN

Längster US-Aufschwung aller Zeiten

Die Wirtschaft der USA ist nun endgültig auf Rekordkurs. Der Konjunkturaufschwung dauert inzwischen 121 Monate an – damit wurde die genau 10 Jahre andauernde Expansionsphase von 1991 bis 2001 übertrumpft.



AUF DER AGENDA

Start der Berichtssaison

Ende der kommenden Wochen startet – auf kleiner Flamme – die Berichtssaison für das 2. Quartal. Ab dem 15. Juli geht die Zahlenflut dann richtig los. Wie immer mit den Berichten der US-Banken Citigroup, Bank of America Merrill Lynch und Goldman Sachs.

Kompromisslösung mit Nebenwirkungen: Nach tagelangen Diskussionen in den Brüsseler Hinterzimmern sind die Würfel im Personalpoker um die Spitzenposten in der Europäischen Union (EU) gefallen. Und wie so oft in der europäischen Politik liegt nun ein Kompromiss auf dem Tisch. Sollten das Europäische Parlament beziehungsweise die EU-Finanzminister ihren Segen geben, so geht der Vorsitz der EU-Kommission an die Deutsche Ursula von der Leyen und der Chefsessel der Europäischen Zentralbank (EZB) an die Französin Christine Lagarde.

Weder die deutsche Verteidigungsministerin noch die Direktorin des Internationalen Währungsfonds (IWF) hatte im Vorfeld jemand auf der Rechnung. Doch während von der Leyens als «Vollbluteuropäerin» in etwa den bisherigen Kurs ihres Vorgängers Jean-Claude Juncker weiterverfolgen dürfte, wird die Vergabe des EZB-Topjobs an Lagarde Nebenwirkungen haben: Die europäische Geldpolitik dürfte mindestens so locker bleiben wie unter dem Italiener Mario Draghi. Problematisch – zumindest aus Sicht der geldpolitischen Falken – sind nicht ihre mangelnde Notenbankerfahrung oder die vermeintlich fehlende fachliche Qualifikation. Ökonomen gibt es innerhalb der EZB genug. Sorgenfalten treiben den Anhängern einer stabilitätsorientierten Geldpolitik eher andere Eigenschaften der Französin auf die Stirn: sie ist eine höchst politische Person und hat sich in den letzten Jahren den Ruf als Befürworterin einer extrem aktivistischen Geld- und Fiskalpolitik gemacht. Schon im Jahr 2014 warnte sie vor dauerhaft tiefer Inflation, sie war starke Unterstützerin von Draghis «whatever it takes»-Ansatz und generell Verfechterin der unkonventionellen geldpolitischen Massnahmen. Auch in den letzten Monaten sprach sie sich in Anbetracht der schwächelnden globalen Konjunktur wiederholt für Unterstützung seitens der Notenbanken aus.

Sollte Lagarde im Herbst tatsächlich in die Fussstapfen von Mario Draghi treten, dann dürfte sie an den Finanzmärkten einen mindestens ebenso grossen Fussabdruck hinterlassen. Einen Vorgeschmack darauf konnte man diese Woche bekommen. Die Rendite 10-jähriger italienischer Staatsanleihen fiel innerhalb kurzer Zeit um rund 40 Basispunkte auf ein Rekordtief von 1,56 %. Selbst Griechenland muss für solch lange Laufzeiten derzeit nur noch 2 % zahlen. Schon jetzt ist klar: Die am stärksten verschuldeten Staaten Europas sind die grössten Gewinner der Brüsseler Personalrochaden.

Apropos Italien: Für Italien gab es aus Brüssel diese Woche noch weitere positive Nachrichten. Das im Raum stehende Strafverfahren wegen des zu hohen italienischen Haushaltsdefizits wird nun vorerst doch nicht eingeleitet. Zu Wochenbeginn beschloss die Regierung in Rom nämlich den bisherigen Haushaltsplan nochmals um einige Milliarden Euro zu korrigieren und das Defizit damit auf 2,04 % zu drücken. Ein eleganter mathematischer Trick – denn abgerundet ergibt dies 2,00 % und damit wären die Regeln des europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts zumindest in puncto Haushaltsbudget eingehalten. Schon im kommenden Jahr könnte das Defizitverfahren allerdings schon wieder aufs Tapet kommen. Für 2020 zeichnet sich gemäss Prognosen der EU-Kommission nämlich ein Haushaltsminus von 3,5 % ab. Ein solches würde die Staatsverschuldung Italiens auf 135 % der Wirtschaftsleistung in die Höhe treiben. Schon jetzt ist absehbar, dass sich das Katz-und-Maus-Spiel zwischen Rom und Brüssel im nächsten Jahr fortsetzen wird.

Oliver Hackel, CFA
Leiter Makro & Investment Strategy

Herausgeber

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

Internet

www.raiffeisen.ch/anlegen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
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/privatkunden/anlegen/maerkte-meinungen.html

Rechtlicher 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.