

# Marktkommentar

Die 65. Regierung seit Gründung der Italienischen Republik 1946 ist Geschichte. Der italienische Innenminister Matteo Salvini hat das politische Italien ohne Not in ein Sommerchaos gestürzt. Die kommenden Wochen drohen turbulent zu werden.



## CHART DER WOCHE

### Die Suche nach (positiver) Rendite spitzt sich zu

Anteil negativ rentierender Anleihen im Bloomberg Barclays Global Aggregate Index



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Talfahrt bei den Anleiherenditen hat sich zuletzt fortgesetzt. Positive Renditen muss man inzwischen insbesondere in den Industrieländern mit hoher Bonität mit der Lupe suchen. Aber auch in Ländern wie Portugal und Spanien sind die Renditen derzeit bis zu zehn Jahren negativ. Global sind aktuell fast 30% aller Obligationen negativ verzinst.



## AUFGEFALLEN

### Trump'sches Ablenkungsmanöver

Sein Ferientrip auf den Golfplatz hat die Fantasie des US-Präsidenten mal wieder angeregt: Zuletzt liebäugelte er mit dem Kauf von Grönland. Ob dies eine Ablenkung von der umgedrehten Zinskurve war, kann wohl nur er selbst beurteilen. Dänemark hat seinem Anliegen jedenfalls eine Absage erteilt und so hat er seine geplante Reise dorthin abgesagt.



## AUF DER AGENDA

### Ifo-Index und KOF-Konjunkturbarometer

Der deutsche Ifo-Index dürfte am Montag einen Hinweis darauf geben ob unser grosser Nachbar im dritten Quartal tatsächlich in eine Rezession rutscht. Das KOF-Konjunkturbarometer für die Schweiz (Freitag) dürfte sich der Schwächetendenz in der globalen Industrie nicht entziehen können.

**Salvinis sommerliches Vabanquespiel:** Vielleicht sind Matteo Salvini die hohen Temperaturen auf seiner Werbetour an die italienischen Sandstrände zu sehr in den Kopf gestiegen. Vielleicht hat er sein unmittelbares politisches Potential angesichts hoher Umfragewerte von zuletzt rund 36% aber auch einfach etwas überschätzt. Auf jeden Fall hat er Italien mit der Aufkündigung der Koalition mit den linkspopulistischen Fünf Sternen mitten im August – und damit mitten in der Ferienzeit des Parlaments – in eine veritable Regierungskrise gestürzt. Salvinis Plan, den Vorsprung in den Wahlumfragen mit schnellen Neuwahlen im Herbst in eine rechte Regierungsmehrheit umzumünzen, ist aber nicht nur überhastet, sondern auch schlecht getimt. Normalerweise ist die Regierung im September und Oktober nämlich stets damit beschäftigt das Budget für das nächste Haushaltsjahr auszuarbeiten und zu verabschieden. Und auch sonst läuft es für den streitbaren italienischen Innenminister derzeit nicht ganz so rund.

Zunächst war Ministerpräsident Giuseppe Conte dem von Salvini initiierten Misstrauensvotum mit seinem Rücktritt am Dienstag dieser Woche zuvorgekommen. Dann machten die Fünf Sterne klar, dass es ein erneutes Zusammenraufen zwischen Rechts- und Linkspopulisten so schnell nicht geben wird. Und schliesslich wittert ein anderer Matteo seit einigen Tagen Morgenluft. Matteo Renzi, einst hochgejubelter und dann abgestürzter Ex-Ministerpräsident, brachte eine mögliche (Übergangs-)Regierung bestehend aus seinem sozialdemokratischen PD, den Fünf Sternen und möglicherweise weiteren Parteien aus dem Mitte-Links-Spektrum ins Spiel. Tatsächlich wäre eine solche Konstellation nicht nur für eine geordnete Verabschiedung des Staatshaushalts 2020, sondern auch in Anbetracht der angespannten Beziehungen zwischen Rom und Brüssel die beste Option. Ob diese auch gezogen wird, hängt nun massgeblich von Sergio Mattarella ab. Sollte sich keine alternative Parlamentsmehrheit und auch keine technokratische Übergangsregierung finden, dann könnte der Staatspräsident innerhalb von 45 bis 70 Tagen Neuwahlen ausrufen. Kämen diese zu Stande, hätte Salvini dann plötzlich wieder bessere Karten. Für die Finanzmärkte wäre dies allerdings das schlechtere Szenario. Denn angesichts teurer Wahlversprechen in Höhe von 50 Milliarden Euro – beziehungsweise 2.8% des Bruttoinlandsprodukts – könnte bereits ein sich abzeichnender Wahlsieg der Lega die Renditen italienischer Anleihen wieder in die Höhe treiben.

**Gegenwind für Schweizer Uhrenbranche:** An geopolitischen Brandherden herrscht derzeit kein Mangel. Neben Italien drücken auch die schon seit Wochen anhaltenden Massenproteste in Hongkong aufs Gemüt. Deren Auswirkungen spürt man auch hierzulande. Denn zwar zeigt sich der Swiss Market Index (SMI) in den letzten Wochen im globalen Vergleich weiterhin als Hort der Stabilität. Titel wie Swatch oder Richemont haben im letzten Monat aber 10% an Wert eingebüsst. Die Schweizer Luxus- und Uhrenbranche bekommt die sich zuspitzende Situation in der ehemaligen britischen Kronkolonie nämlich deutlich zu spüren. Immerhin wurde dort im vergangenen Jahr jeder siebte Umsatzfranken (insgesamt mehr als drei Milliarden Franken) erzielt. Nach wie vor ist das «grösste Einkaufszentrum» für Festlandchinesen der wichtigste Absatzmarkt für Schweizer Uhren. Nach dem regelrechten Einbruch von einem Viertel im Juni fiel der Rückgang der Uhrenexporte nach Hongkong im Juli mit -1.3% zwar besser aus als erwartet. In den kommenden Monaten dürfte das dortige Geschäft aber unter Druck bleiben. Ein Lichtblick sind dagegen die Absatzzahlen in andere Länder. Denn in Japan, Singapur und den USA bleibt «made in Switzerland» nach wie vor gefragt. Insgesamt dürfte die Schweizer Uhrenbranche auch 2019 auf Wachstumskurs bleiben.

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>

### Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### 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)

### 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.