

Marktkommentar

Das dritte Quartal ist bereits wieder vorüber. Aus Anlegersicht sieht die Bilanz weiterhin erfreulich aus. Die Aussichten haben sich allerdings zuletzt weiter eingetrübt und die Bremsspuren in der Konjunkturentwicklung sind deutlich sichtbar.



CHART DER WOCHE

Schweizer Industrie unter Druck

Einkaufsmanagerindex PMI Schweiz



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Der Handelskonflikt, «Brexit» sowie die Probleme in der deutschen Automobilindustrie gehen nicht spurlos an der Schweiz vorüber. Der PMI für die Industrie ist in der Schweiz nochmals deutlich gefallen und befindet sich unter der 50-Punkte-Grenze. Dies impliziert einen Rückgang in der Industrieproduktion und zeigt ein erhöhtes Rezessionsrisiko an.



AUFGEFALLEN

Pompöse Feier zum Nationalfeiertag in China

Der 70. Jahrestag der Volksrepublik ging mit viel Pomp und einer grossen Militärparade über die Bühne. Gegen aussen demonstriert China zwar Stärke, innenpolitisch brodelt es aber. Die Proteste in Hongkong gehen unvermindert weiter und die Wachstumsziele sind – nicht zuletzt auch wegen dem anhaltenden Handelskonflikt – kaum zu erreichen.



AUF DER AGENDA

Neue Atom-Gespräche

Die USA und Nordkorea nehmen am Wochenende einen neuen Anlauf, um die ins Stocken geratenen Verhandlungen über das Atomwaffenprogramm wiederzubeleben.

Ein positives drittes Quartal liegt hinter uns: Nach dem fulminanten ersten Halbjahr 2019 endete auch das dritte Quartal mit (leicht) positiven Vorzeichen. Der Swiss Performance Index (SPI) stieg zwischen Anfang Juli bis Ende September nochmals um 2.67% an. Bei den grossen Werten gehörten Zurich Insurance (+12.4%), Nestlé (+7.1%) sowie Roche (+5.8%) zu den Gewinnern. Quartalsverluste gab es hingegen bei zyklischeren Werten wie Sika (-12.4%), Richemont (-11.6%) und Adecco (-5.9%). Auch mit Obligationen konnte man im vergangenen Quartal erneut Geld verdienen – das Plus beim Swiss Bond Index belief sich immerhin auf 1.65%. Und zu guter Letzt konnten auch die Schweizer Immobilienfonds weiter zulegen (+1.14%).

Deutliche konjunkturelle Bremsspuren: Die Aufwärtsdynamik an den Finanzmärkten hat sich zuletzt allerdings verlangsamt. Der wesentliche Grund dafür ist in der Konjunkturentwicklung zu sehen. Vor allem der Industriesektor kommt aufgrund der latenten geopolitischen Unsicherheiten zunehmend unter Druck. Die in den letzten Tagen publizierten Vorlaufindikatoren für das verarbeitende Gewerbe enttäuschten durchs Band. In der Schweiz fielen sowohl der KOF-Vorlaufindikator als auch der PMI äusserst schwach aus (siehe Chart der Woche). Die Schwäche überrascht allerdings nur auf den ersten Blick. Denn die bereits vor einer Woche veröffentlichten Daten aus Europa – und allen voran aus Deutschland – zeigten die Abwärtstendenzen bereits deutlich an. Vor allem die Exportnation Deutschland befindet sich zurzeit in einem «perfekten Sturm»: Neben den Belastungen durch den Handelskonflikt befindet sich auch die wichtige Automobilindustrie in einer (ausgemachten) Krise. Entsprechend steckt unser nördlicher Nachbar in einer «technischen» Rezession – mit den nun mehr und mehr sichtbaren Konsequenzen für die Schweizer Industrie. Und damit nicht genug: Der am Dienstag vom «Institute for Supply Management» (ISM) veröffentlichte Vorlaufindikator für die Industrietätigkeit in den USA fiel überraschend stark auf 47.8 Punkte und damit klar unter die 50-Punkte-Grenze, welche die Schwelle zwischen Expansion und Kontraktion darstellt. Ganz offensichtlich macht sich der schwelende und weiterhin ungelöste Handelskonflikt nun auch in den US-Konjunkturdaten bemerkbar. Zusammengefasst bedeutet dies, dass sich die globale Industrie am Rande einer Rezession befindet. Die Hoffnung ruht damit auf dem Dienstleistungssektor sowie dem Konsum. Doch auch in diesen Bereichen zeigen sich bereits erste Risse.

Lösung im Handelskonflikt oder Fiskalstimulus gefragt: Da die Geldpolitik langsam aber sicher an ihre Grenzen stösst, liegt die (konjunkturelle) Hoffnung bei möglichen fiskalpolitischen Stimulusmassnahmen – wie Steuersenkungen oder Infrastrukturprogramme – oder einer baldigen Einigung im Handelsstreit. Beides ist allerdings fraglich. In Europa sind die Hürden für fiskalpolitische Massnahmen weiterhin hoch und in den USA wurde mit der Steuerreform bereits ein grösseres Paket implementiert. Im Handelskonflikt sind die Fronten zudem weiter verhärtet. Die geplanten Handelsgespräche zwischen China und den USA, die am 10. Oktober beginnen werden, stehen also unter besonderer Beobachtung. Gelingt es auch diesmal nicht eine substantielle Annäherung oder gar grundsätzliche Einigung zu erzielen, droht sich die konjunkturelle Abwärtsspirale weiter zu beschleunigen. In diesem Falle würden die Rezessionsrisiken deutlich zunehmen und damit grössere taktische Anpassungen in der Vermögensallokation nach sich ziehen. Noch bleibt ein wenig Hoffnung – und diese stirbt ja bekanntlich zuletzt.

Matthias Geissbühler, CFA, CMT
Chief Investment Officer (CIO)

RAIFFEISEN

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
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

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
www.raiffeisen.ch/web/ihr+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 Kotierungsinsserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risiko-hinweise 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 getätigter 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 dem-zufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

RAIFFEISEN