



- US-Notenbank erwägt weitere Normalisierungsmassnahmen
- Schweizer Dividendensaison im vollen Gange
- Fokus: Aufwärtspotential für Europas Banken

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
13.04.	09:15	CH	Produzenten-, Importpreise, yoy	Mrz	1.3%	n.a.	Inflationsrückgang im März
13.04.	16:00	US	Konsumentenvertrauen	Apr	96.9	97.0	Konsumenten weiterhin sehr optimistisch
14.04.			Karfreitag				Märkte USA/Europa geschlossen
14.04.	14:30	US	Detailhandelsumsätze, mom	Mrz	0.1%	0.0%	Konsumlaune bleibt gut
14.04.	14:30	US	Konsumentenpreise, yoy	Mrz	2.7%	2.6%	Inflation auch in den USA leicht rückläufig

Die US-Zinspolitik hat an den Märkten erneut für etwas Bewegung gesorgt, nachdem das Protokoll der letzten Fed-Sitzung gezeigt hatte, dass die Mehrheit der Notenbanker eine Reduktion der Notenbankbilanz noch in diesem Jahr für angemessen hält. Dies unter der Voraussetzung, dass die wirtschaftliche Entwicklung wie erwartet verläuft. Das würde kein aktiver Verkauf von Obligationen aus dem Anleihenkauf-Programm bedeuten, aber dass Obligationen-Fälligkeiten aus diesem Programm nicht reinvestiert werden. Zudem beurteilten einige Komitee-Mitglieder die Aktienmärkte als „ziemlich hoch“ bewertet, was die Börsen kurzfristig etwas belastete.

Dagegen geben die globalen Konjunkturdaten den Aktienmärkten anhaltend Unterstützung. Die verlässlichen Einkaufsmanager-Indizes sind auch für März auf deutlich expansiven Niveaus verharrt und legen eine solide Wirtschaftsentwicklung nahe. In den USA hat sich der entsprechende Index um knapp 58 Punkte gehalten, bei einem historischen Mittelwert von 52 Punkten. In der Schweiz hat der vergleichbare Index im März den höchsten Stand seit sechs Jahren erreicht. Die Befragung der Schweizer Einkaufsmanager im verarbeitenden Gewerbe kontrastiert somit deutlich mit dem starken Gegenwind, dem die Industrie aufgrund des starken Frankens weiterhin ausgesetzt ist. Die hohen Werte für die Einschätzung des Auftragsbestandes deuten zudem auch für die kommenden Monate eine solide Wirtschaftsentwicklung an. Ob sich die guten Vorgaben auch weiterhin in einer positiven Entwicklung bei den Unternehmensgewinnen widerspiegeln, wird in den kommenden Wochen die Berichtssaison der Unternehmen zum Q1 zeigen. Diese setzt in den USA nächste Woche ein, wie üblich eröffnet durch die Banken. Mit JPMorgan, Wells Fargo und Citigroup legen gleich drei Schwergewichte los und geben für den Sektor die Richtung vor. Den positiven Grundtenor bei der Gewinndynamik der Vorquartale dürften sie dabei aufrechterhalten.

Die ersten Schweizer SMI-Unternehmen werden erst ab 20. April (ABB, Actelion) die Zahlen zum ersten Quartal veröffentlichen.

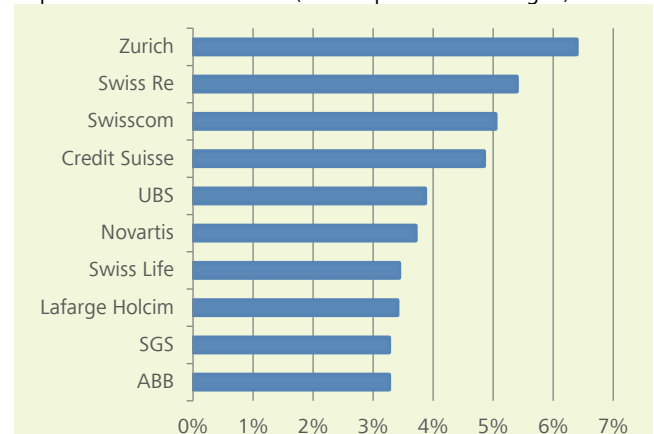
Davor bleiben die Dividenden für das Vorjahr im Fokus. Mit Zurich und Swisscom haben sehr gute Dividendenzahler den Ausschüttungstermin bereits hinter sich. Nächste Woche wird die Aktien von Nestlé um die Dividende von CHF 2.30 leichter handeln.

In einer aufgrund von Karfreitag verkürzten Börsenwoche ist der Datenkalender in den kommenden Tagen sehr dünn. Die US-Inflationsdaten dürften das Bild aus Europa bestätigen, dass der temporäre Höchststand im Februar erreicht wurde und nun aufgrund des Basiseffektes bei den Energiepreisen eine Konsolidierung ansteht. Bei der Kerninflation allerdings – also unter Ausschluss der volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise – ist dieser Rückgang nicht zu spüren. Die Konsumentenpreisentwicklung in den USA rechtfertigt demnach weiterhin zusätzliche Zinserhöhungen im Jahresverlauf.

Sollte es wie erwartet bei zwei weiteren Fed-Zinsschritten im Jahresverlauf bleiben, dürfte die USD-Hausse keine neue Nahrung erhalten. Mit der Ausweitung der Zinsdifferenz sollte aber der USD gegenüber dem Franken leicht über Parität handeln.

Chart der Woche

Top 10 Dividendenrenditen (inkl. Kapitalrückzahlungen) im SMI



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

Fokus: Aufwärtspotential für Europas Banken

An den Märkten werden zurzeit die zahlreichen politischen Unruheherde gelassen aufgenommen. Sei es nun das Abebben der Trump-Euphorie oder sei es die Ungewissheit, wie der effektive EU-Austritt Grossbritanniens nach dem nun eingereichten Austrittsschreiben von staten geht – die Aktienmärkte lassen sich durch solche Unwägbarkeiten wenn überhaupt nur unwesentlich beirren. Auch die anstehenden französischen Präsident-

Interessiert?

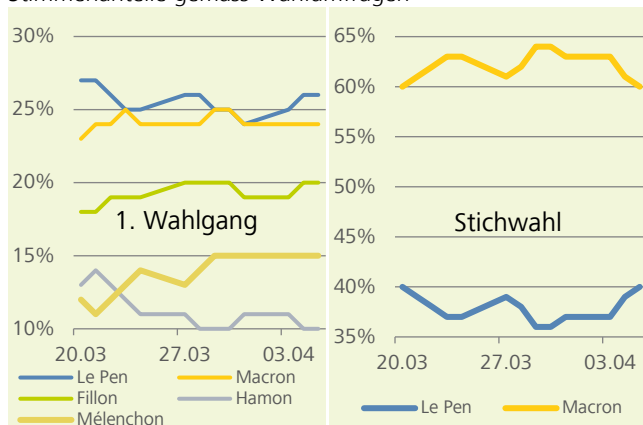
Sie wollen entsprechend dieses Fokus-Themas investieren? Ihre Raiffeisenbank hilft Ihnen gerne bei der konkreten Anlage-Umsetzung.

schaftswahlen, welche für die europäischen Institutionen als durchaus richtungsweisend bezeichnend werden können, vermögen bislang die Kurse nicht nach unten zu ziehen. Zu gefestigt sind die Umfragen, welche der

europa- und eurokritischen Rechtsaussenpolitikerin Marine Le Pen spätestens bei der Stichwahl letztendlich ein Scheitern prophezeien.

Marine Le Pen dürfte letztlich unterliegen

Stimmenanteile gemäss Wahlumfragen



Quelle: opionway, Raiffeisen Investment Office

Obwohl diese stabilen Wahlprognose das Entstehen eines Abwärtsdrucks an den Aktienbörsen verhindert, dürfte angesichts des hohen Anteils noch Wahlunentschlossener – gegenwärtig sind es rund 40 Prozent – bei vielen Anlegern eine gewisse Zurückhaltung vorherrschen. Und nicht zuletzt ist vor dem Hintergrund der entgegen der professionellen Umfragen ausgefallenen Ergebnisse bei der Brexit-Abstimmung und bei der US-Präsidentenschaftswahl eine gewisse Skepsis gegenüber Vorwahlbefragungen wohl nicht ganz unverbretet. Insofern dürften gerade die europäischen Aktienkurse trotz der an den Tag gelegten Robust-

heit insgesamt doch eine gewisse Zurückhaltung der Anleger widerspiegeln. Somit sollte mit einem letztlichem Unterliegen von Le Pen – was auch unserem Basisszenario entspricht – das Augenmerk der Investoren wieder stärker auf wirtschaftliche Fundamentaldaten richten, die vor allem durch die anhaltende kon-

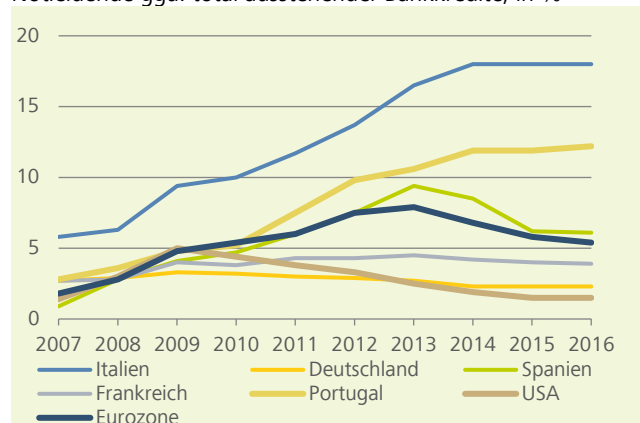
junktuelle Erholung in der Eurozone geprägt sind. Ein Umfeld, das mit Wegfallen der französischen Präsidentenschaftswahlunsicherheit insbesondere auch für die europäischen Banken

«Eine nachhaltige Eurozone-Erholung sollte die Verbesserung der Eigenkapitalrenditen europäischer Banken begünstigen»

unterstützend wirken dürfte. Denn erstens sollte ein nachhaltiger Eurozone-Erholungspfad die Ergebnisse der Banken und damit ihre Eigenkapitalrendite verbessern und zweitens beginnen vor allem in den Peripherieländern Europas die Banken erst allmählich ihre Quote an ausfallgefährdeter Kredite zu stabilisieren.

Hinsichtlich Bereinigung bei den Bankkrediten sind die USA den Europäern immer noch voraus

Notleidende ggü. total ausstehender Bankkredite, in %



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Folgen die europäischen Banken ihren amerikanischen Pendants, welche bei der Bereinigung fauler Kredite wesentlich weiter fortgeschritten sind, dürfte dies zusammen mit verbesserten Eigenkapitalrenditen zu deutlichem Aufwärtspotential europäischer Bankaktien führen. Wir erachten daher unter Berücksichtigung einer breiten Diversifikation, europäische Banken als interessante taktische Portfoliobeimischung.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Aktien				Währungen / Rohstoffe				Zinsen			
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8602	-0.7	4.7	EURCHF	1.070	0.1	-0.2	CHF	-0.73	-0.14	5
S&P 500	2357	-0.4	5.3	USDCHF	1.006	0.3	-1.3	USD	1.16	2.33	-12
Euro Stoxx 50	3474	-0.8	5.6	EURUSD	1.064	-0.2	1.1	EUR (DE)	-0.33	0.25	4
DAX	12165	-1.2	6.0	Gold	1264	1.2	9.7	GBP	0.34	1.08	-16
CAC	5102	-0.4	4.9	Öl (Brent)	55.8	5.6	-1.8	JPY	0.03	0.06	2

Quelle: Bloomberg
07.04.2017 10:35

Herausgeber

Raiffeisen Investment Office
Raiffeisenplatz
9000 St. Gallen
investmentoffice@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 vorliegende und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren
<https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/publikationen/maerkte-und-meinungen/research-publikationen.html>

Wichtige rechtliche Hinweise**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. Diese 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 im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem 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 Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder 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.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation 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.