



- Solides Wachstum sollte EZB-Diskussionen anschieben
- Fed bewertet schwache US-BIP-Zahlen als vorübergehend
- Fokus: Europäische Banken profitieren von einem *oui* zu Europa

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
05.05.	14:30	US	Beschäftigung ex Landwirtschaft	Apr	+98k	+190k	Anstieg nach schwachem Vormonat erwartet
07.05.		FR	Präsidentenwahlen 2. Gang				Macron in Umfragen deutlich in Führung
09.05.	07:45	CH	Arbeitslosenquote, saisonbereinigt	Apr	3.3%	3.2%	Leichte Arbeitsmarkterholung setzt sich fort
11.05.	09:15	CH	Konsumentenpreise, yoy	Apr	0.6%	0.3%	Kaum Preisdruck auszumachen
11.05.	13:00	UK	BoE-Zinsentscheid	Apr	0.25%	0.25%	Keine Anpassung erwartet
12.05.	14:30	US	Konsumentenpreise, yoy	Apr	2.4%	2.3%	Jahresrate stabilisiert sich
12.05.	14:30	US	Detailhandelsumsätze, mom	Apr	-0.2%	0.6%	Schwache Dynamik im ersten Quartal

Die veröffentlichten Unternehmensergebnisse für das erste Quartal fielen diese Woche weiterhin überwiegend positiv aus. Vor allem in Europa werden solide Gewinnanstiege gemeldet. Die Aktienmärkte bewegte dies allerdings kaum. Dort blieb man vor der Stichwahl in Frankreich zurückhaltend. Wird Emmanuel Macron wie erwartet zum neuen französischen Präsidenten gewählt, fällt ein gewichtiger Unsicherheitsfaktor für die europäische Konjunktur weg (siehe dazu auch Fokus).

Die Eurozone ist zum Jahresbeginn gemäss der ersten Schätzung fast dreimal so schnell gewachsen wie die US-Wirtschaft. Die Details wurden noch nicht veröffentlicht, aber neben dem Rückenwind von der globalen Konjunktur, dürfte die Binnennachfrage weiterhin ein solider Wachstumspfeiler in der Eurozone geblieben sein. Und die Unternehmensumfragen konnten jüngst ihre erhöhten Niveaus gut behaupten. Da auch die in den letzten Monaten volatile Kerninflation im April wieder über die 1%-Marke angestiegen ist, sehen wir gute Chancen eines verbesserten Wachstumsausblicks und schliesslich einer positiveren Risikoeinschätzung durch die EZB bei ihrer nächsten Sitzung im Juni. Im April hat sie noch unverändert ihre sehr zurückhaltende Lagebeurteilung beibehalten. Das österreichische EZB-Ratsmitglied Ewald Nowotny hat in diesem Zusammenhang diese Woche bemerkt, dass bei der Sitzung im Juni die weitere Strategie für den Beginn des Jahres 2018 zu besprechen sein wird.

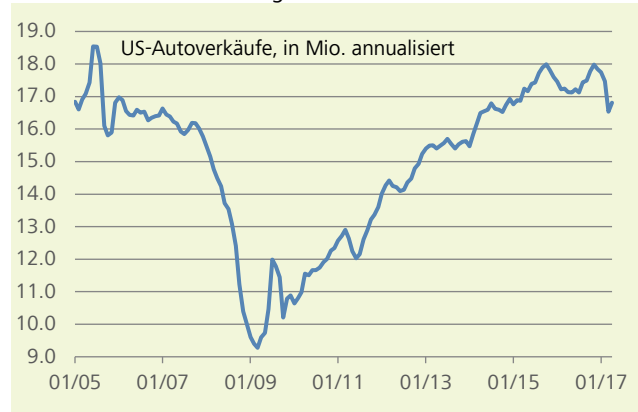
Auch in der Schweiz bleibt der wirtschaftliche Ausblick positiv. Das KOF-Barometer und der Einkaufsmanagerindex sowie auch das SECO-Konsumentenvertrauen verzeichneten jüngst zwar eine Korrektur. Die Unternehmensstimmung verharrt jedoch auf einem hohen Niveau. Und die Arbeitslosenzahlen dürften kommende Woche eine anhaltende Verbesserung zeigen.

In den USA fehlten im ersten Quartal die Impulse vom privaten Verbrauch. Dieser stagnierte nahezu. Zwar dürften saisonale Faktoren die Wachstumsschwäche zu Jahresbeginn überzeichnet haben. Allerdings zeigen die jüngsten Monatsdaten keine

starke Aufholbewegung. Vor allem die Autoverkäufe fielen auch zu Beginn des zweiten Quartals enttäuschend aus (siehe Grafik). Insgesamt spricht der Datenkranz in den USA für den weiteren Jahresverlauf aber unverändert für die Fortsetzung der robusten Erholung. Die amerikanische Notenbank hat bei ihrer Mai-Sitzung bei der Lagebeurteilung entsprechend betont, dass sie die Wachstumsabschwächung als vorübergehend erachtet. Insbesondere mit der Bestätigung einer anhaltend guten Arbeitsmarktdynamik steht einer weiteren schrittweisen Zinsnormalisierung nichts im Weg. Für ein deutlich stärkeres US-Wachstum fehlen derzeit allerdings die Impulse, nicht zuletzt wegen ausbleibender Reformfortschritte der neuen Regierung. Trotz der republikanischen Kongressmehrheit benötigte Präsident Trump letzte Woche Stimmen der Demokraten, um zumindest eine vorübergehende Heraufsetzung der Schuldenobergrenze zu erreichen. Der finanzielle Spielraum der US-Regierung ist beim hohen Schulden- und Defizitniveau gering. Zahlreiche Stimmungsindikatoren haben entsprechend ihren Höhenflug beendet.

Chart der Woche

US-Konsum ohne Schwung



Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Fokus: Europäische Banken profitieren von einem oui zu Europa

Europa blickt dieses Wochenende einmal mehr gespannt nach Frankreich, wo an der Urne entschieden wird, ob Emmanuel Macron oder Marine Le Pen in den Élysée-Palast einziehen wird. Das Bangen um den Ausgang der Stichwahl zur nächsten französischen Präsidentschaft fällt

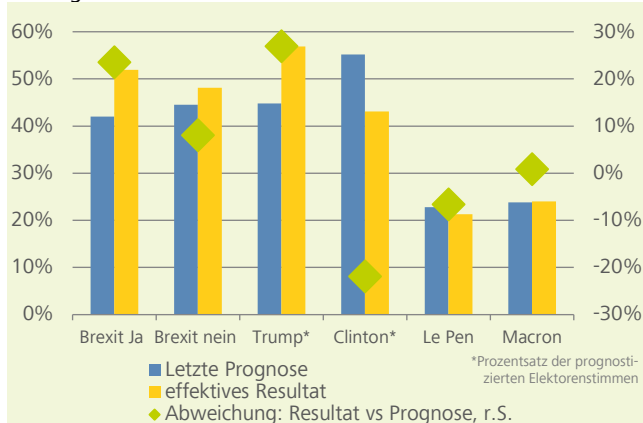
«Das Bangen um den endgültigen französischen Wahlausgang ist deutlich geringer geworden»

indessen deutlich geringer aus als noch beim ersten Wahlgang vor zwei Wochen, bei dem befürchtet wurde, dass neben der europafeindlichen Le Pen auch der ebenfalls europakritische sozial-etatistische Jean-Luc Mélenchon den Einzug in die Stichwahl schaffen würde. Wäre dies eingetreten, hätte die französische Wählerschaft letztlich nur die Wahl zwischen einer Staatsführung gehabt, welche entweder aus links- oder aus rechtsideologischer Motivation die EU- und die Eurozone ablehnen – bei einem deutlichen *Non!* zum politischen Europa wäre es zwangsläufig geblieben.

Soweit ist es nicht gekommen. Mehr noch: gemäss den relativ stabilen Umfragewerten, kann davon ausgegangen werden, dass mit Emmanuel Macron ein Politiker das Rennen für sich entscheiden wird, der sich vollumfänglich zu Europa bekennt und die Rolle der zweitgrössten Volkswirtschaft der Eurozone auf dem europäischen Parket nicht in Frage stellt. Ebenso sollte mit dem mehr oder weniger den Umfrageergebnissen entsprechenden Ausgang der ersten Wahlrunde das seit Brexit und US-Präsidentenwahl latente Misstrauen gegenüber Wahl- und Abstimmungsprognosen wieder abgenommen haben (siehe Grafik).

Wieder zuverlässigere Wahlumfragen

Umfragewerte und effektive Resultate



Quelle: Bloomberg, RCP, Raiffeisen Investment Office

Insofern dürfte eine allfällige Erleichterungs-Rally an den Aktienmärkten bei einem Sieg Macrons nicht mehr sehr ausgeprägt ausfallen. Gleichzeitig wird bei einem europafreundlichen Wahlausgang eines der vorerst grössten Risiken definitiv vom Tisch sein, welches eine ernsthafte Gefahr für die konjunkturelle Erholung der Eurozone darstellte. Eine Erholung, von der insbesondere auch die europäischen Banken profitieren. Denn mit den weiter aufgehellten Konjunkturaussichten dürfte sich die Ertragssituation und damit die Eigenkapitalrenditen der Banken in Europa weiter verbessern. Machen die Institute zudem bei der Bereinigung notleidender Kredite weiterhin Fortschritte, werden die Abwärtsrisiken für europäische Banktitel weiter vermindert.

Zu dem tendenziell positiven Ausblick für Europas Banken kommt hinzu, dass die Aktien europäischer Banken nach wie vor relativ attraktiv bewertet sind. So liegt – gemessen am Preis-zu-Buchverhältnis – die Bewertung des entsprechenden Branchenindex immer noch deutlich tiefer als der Gesamtindex.

Europas Banken sind weiterhin relativ attraktiv bewertet

Preis- / Buchverhältnisse



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Aus diesen Gründen erachten wir europäische Banktitel weiterhin als interessante taktische Portfoliobeimischung – immer unter der Voraussetzung der Einhaltung einer ausreichend breiten Diversifikation Für die Schwellenländer war

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8952	1.2	8.9	EURCHF	1.084	0.0	1.2	CHF	-0.73	-0.07	12
S&P 500	2390	0.0	6.7	USDCHF	0.988	-0.7	-3.1	USD	1.18	2.36	-9
Euro Stoxx 50	3614	1.5	9.8	EURUSD	1.098	0.7	4.4	EUR (DE)	-0.33	0.39	18
DAX	12610	1.3	9.8	Gold	1234	-2.7	7.1	GBP	0.32	1.10	-14
CAC	5356	1.6	10.2	Öl (Brent)	48.4	-6.5	-14.9	JPY	0.00	0.02	-3

Quelle: Bloomberg
05.05.2017 10:13

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.