



- Aktienmärkte von Unternehmensgewinnen unterstützt
- Abschwächungstendenz des CHF ggü. EUR weiter intakt
- Fokus: Balanceakt am Wohnimmobilienmarkt

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
15.05.	09:15	CH	Produzenten- & Importpreise, yoy	Apr	1.3%	n.a.	Inflation im April leicht rückläufig
15.05.	10:00	CH	Sichtguthaben SNB, CHF Mrd.	Mai	480.5	n.a.	Macron-Wahl entspannt Situation für die SNB
16.05.	10:00	IT	BIP, qoq	Q1	0.2%	0.2%	Italiens Wirtschaft kommt nicht in Fahrt
16.05.	11:00	EZ	BIP, qoq	Q1	0.5%	0.5%	Konjunkturerholung hält an
16.05.	14:30	US	Industrieproduktion, mom	Apr	0.5%	0.4%	Industriestimmung jüngst rückläufig
18.05.	01:50	JP	BIP, qoq	Q1	0.3%	0.4%	Konjunkturdynamik bleibt verhalten
19.05.	16:00	EZ	Konsumentenvertrauen	Mai	-3.6	-3.0	Kontinuierlicher Anstieg seit Herbst 2016

In der ersten Handelswoche nach den französischen Präsidentenwahlen, die zur Richtungswahl für das politische Europa hochstilisierte wurde, herrscht an den Aktienmärkten verhaltene Zuversicht. Zwar vermochte der Wahlsieg Emmanuel Macrons keine neue Rally auszulösen, dennoch dürften die Aktien bei ihren gegenwärtigen Niveaus angesichts der mehrheitlich überzeugenden und sogar positiv überraschenden Unternehmensgewinnen weiterhin gut unterstützt bleiben. Nachdem die Berichtssaison sowohl in der Schweiz als auch global schon sehr weit fortgeschritten ist, bräuchte es bei den noch rapportierenden Unternehmen doch mehrere und deutlich negative Überraschung um von dieser Seite Gegenwind für die Aktien aufkommen zu lassen.

Für Überraschung sorgt stattdessen einmal mehr die Politik in Form von Präsident Trump und dessen Entlassung von FBI-Direktor Comey. Die noch nicht abschätzbare innenpolitische Dimension dieses Schrittes könnte für Trump die Umsetzung seiner wirtschaftspolitischen Agenda zusätzlich erschweren. Insofern kann der am Tag der Entlassung erlittene Dämpfer des US-Leitindex als Indiz für ein weiteres verpuffen der bereits reichlich verfliegenen Trump Euphorie gewertet werden. Den relativen Vorteil sehen wir momentan weiterhin klar beim europäischen Aktienmarkt.

Ebenfalls keine Euphorie aber schon eine deutliche Entspannung zeigt sich hinsichtlich der anhaltenden Überbewertung des Schweizer Frankens. Zwar hat der französische Wahlausgang wie erwartet etwas Aufwertungsdruck von der Heimwährung nehmen können. In Anbetracht der bevorstehenden Parlamentswahlen in Frankreich und Grossbritannien notiert der Franken aber nicht massiv schwächer. Ein nachhaltiges Ausbrechen von deutlich über 1.10 bei EUR/CHF steht daher kaum unmittelbarer bevor. Setzt sich die konjunkturelle Erholung in der Eurozone jedoch fort und kommt es gleichzeitig zu keinen grösseren politischen Verwerfungen, sollte diese Schwelle jedoch mittelfristig

überwunden werden können. Und zumindest konjunkturell bleibt die Währungsunion weiter auf Kurs, wie die BIP-Zahlen zum Q1 unterstreichen dürften. Sorgenkind bleibt indessen weiterhin Italien, das wirtschaftlich nach wie vor nicht richtig vom Fleck kommt. Sollte es zu den wahrscheinlichen Neuwahlen kommen, geht nach den französischen Wahlen zudem von Italien mittlerweile das grösste politische Risiko für Europa aus.

Ein Risiko stellt – zumindest für die Erdölbranche und die ölabhängigen Volkswirtschaften – auch der Ölpreis dar: Zwar haben sich die Notierungen seit den Tiefstständen vom Januar deutlich erholt, die Zeiten von sprudelnden "Petrodollars" infolge eines Ölpreises von über USD 100 pro Fass dürften aber für unabsehbare Zeit der Vergangenheit angehören. Gleichzeitig sollte das kürzlich erfolgte Absacken auf unter USD 47 zumindest bis zum nächsten OPEC-Treffen am 25. Mai ein Ausrutscher gewesen sein und eine enge Handelsspanne oberhalb von USD 50 weiter Bestand haben.

Chart der Woche

EUR/CHF nähert sich nach Macron-Wahl der Schwelle von 1.10



Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

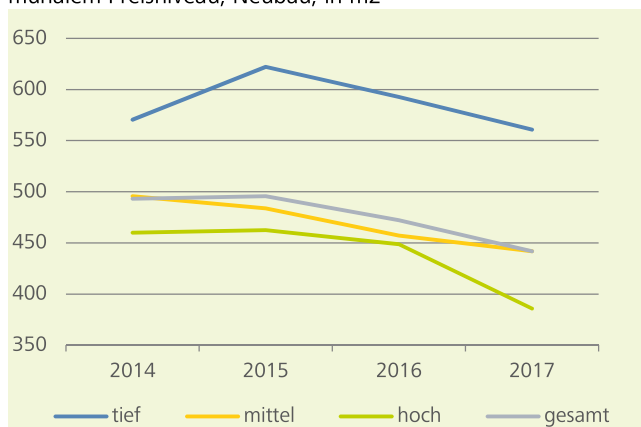
santosh.brivio@raiffeisen.ch

Fokus: Balanceakt am Wohnimmobilienmarkt

Das Abrücken von den Allzeittiefs bei den Langfristzinsen hat zu einer gewissen Beruhigung der Preisdynamik bei Schweizer Wohneigentum geführt. Die qualitätsbereinigten Preise für EFH haben zum Jahreswechsel sogar leicht nachgegeben. Bei den teuren EFH ist die kalkulatorische Tragbarkeit für etliche Haushalte mittlerweile eine zu hohe Hürde. Dennoch ist kein Einbruch der Nachfrage festzustellen. Die EFH-Transaktionszahlen waren zuletzt nur leicht rückläufig. Sie zeigen dabei allerdings eine Bewegung Richtung kleinerer Grundstücksflächen bei neueren EFH und mehr Käufe in etwas weniger zentralen und weniger teuren Lagen. Mit diesen Kompromissen können sich einige Haushalte den Traum vom eigenen Haus noch erfüllen. Zudem hilft der anhaltend leichte Rückgang der Angebotsausweitung den EFH-Markt weitgehend in Balance zu halten.

Weniger grosse Grundstücke gefragt

Durchschnittliche Grundstücksfläche gekaufter EFH nach kommunalem Preisniveau, Neubau, in m²



Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

Bei STWE verharrt die Neubautätigkeit hingegen auf einem erhöhten Niveau. Aber auch die Nachfrage nach Eigentumswohnungen zeigt sich weiterhin robust, unterstützt von Ausweichereffekten aus dem teuren EFH-Segment sowie auch dem Mietmarkt. Der Wohnungskauf bleibt vor allem aufgrund der tiefen Zinsen meist deutlich günstiger als Mieten. Der von uns erwartete weitere moderate Anstieg der Langfristzinsen auf Jahressicht dürfte diese Lücke nicht schliessen. Alles in allem gehen wir damit unverändert von einer sanften Landung bei den Wohnimmobilienpreisen aus.

Interessiert?

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

Mietwohnungsvermarktung zunehmend schwieriger

Im Gegensatz dazu geraten im Mietwohnungssegment Angebot und Nachfrage mehr aus der Balance. Einerseits zeigen die Baubewilligungen für Mietwohnungen - getrieben durch den Anlagengotstand - bis zuletzt weiter nach oben. Andererseits zeigt der wichtigste Faktor für die zusätzliche Mietwohnungsnachfrage, die Zuwanderung, weiter nach unten. Darüber hinaus forciert die erhebliche Verschiebung der Zuwanderungsstruktur den steigenden Angebotsüberhang am Mietwohnungsmarkt. Der Anteil von weniger zahlungskräftigen ausländischen Wohnungssuchenden hat sich schnell erhöht. (mehr Details dazu in unserer Publikation [Wohnimmobilien Schweiz 2Q17](#)).

Obwohl diese Entwicklung die Mietrendite bei Wohnimmobilienanlagen dämpft, bleibt der Aufschlag gegenüber Anleiherenden

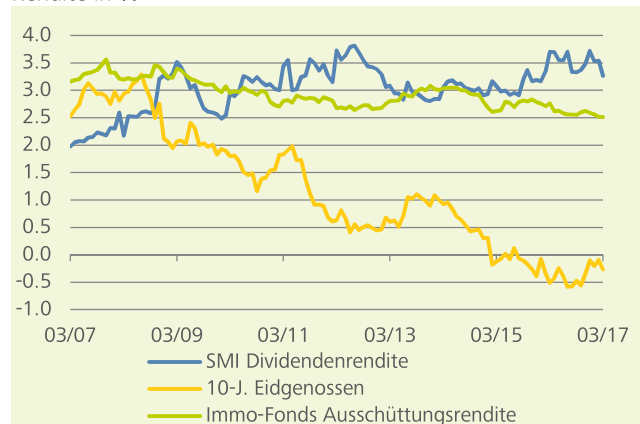
«Aufschlag der Mietrenditen gegenüber Anleiherenden weiterhin hoch»

den weiterhin sehr hoch. Das Niveau der Ausschüttungsrendite der Immobilienfonds lag im ersten Quartal 2017 für von Wohnimmobilien

dominierten Fonds bei durchschnittlich 2.4% und bei 2.9% für Fonds mit Schwerpunkt Gewerbeimmobilien. Attraktiv bleiben dabei speziell Anlagen in Immobilienfonds die hauptsächlich in zentralen unverändert begehrten Lagen engagiert sind, was höheren Schutz gegen die steigenden Leerstände bietet.

Ausschüttungsrendite bleibt noch relativ attraktiv

Rendite in %



Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Aktien				Währungen / Rohstoffe				Zinsen			
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9070	0.6	10.3	EURCHF	1.095	0.8	2.1	CHF	-0.73	-0.05	14
S&P 500	2394	0.2	7.0	USDCHF	1.007	2.0	-1.1	USD	1.18	2.37	-7
Euro Stoxx 50	3627	-0.9	10.2	EURUSD	1.087	-1.2	3.3	EUR (DE)	-0.33	0.41	21
DAX	12724	0.1	10.8	Gold	1230	0.7	6.7	GBP	0.31	1.14	-10
CAC	5385	-0.9	10.8	Öl (Brent)	50.6	3.0	-11.0	JPY	0.00	0.05	0

Quelle: Bloomberg
12.05.2017 10:49

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.