



- Trump-Unruhen belasten die Finanzmärkte
- Stabile Eurozone-Erholung stützt Euro
- Fokus: OPEC dürfte für leichten Anstieg beim Ölpreis sorgen

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator	Vorwert	Kons.	Kommentar	
23.05.	08:00	CH	Exporte, mom	Apr	2.5%	Solide Nachfrage aus der Eurozone	
23.05.	10:00	DE	IFO-Geschäftsklima	Mai	112.9	113.1	Unverändert optimistische Unternehmen
23.05.	10:00	EZ	Composite PMI	Mai	56.8	56.7	Höchstes Niveau seit April 2011
24.05.	09:15	CH	Industrieproduktion, yoy	Q1	-1.2%		Unternehmen melden robuste Dynamik
24.05.	20:00	US	Fed-Sitzungsprotokoll	Mai			Diskussion über Bilanzreduktion läuft
25.05.			OPEC-Treffen				OPEC sollte an Förderbegrenzung festhalten
26.05.	14:30	US	Aufträge langlebige Güter, mom	Apr	0.9%	-1.8%	Zuletzt schwächere Investitionsgüteraufträge

Die Kurse an den amerikanischen Aktienmärkten verzeichneten Mitte der Woche den stärksten Tagesrückgang seit September letzten Jahres. Auch die Treasury-Renditen gaben spürbar nach. Angestossen wurde die Korrektur durch die zunehmenden politischen Unruhen rund um die Trump-Regierung, wobei diese Woche auch offizielle Ermittlungen eingeleitet wurden. Schwächere Konjunkturdaten aus den USA und aus China haben bereits zuvor zur Zurückhaltung an den Aktienmärkten beigetragen. Die wieder aufkeimende Unsicherheit über die Nachfragedynamik in China belastet auch die Rohstoffmärkte. Ein Déjà-vu-Erlebnis vergleichbar mit den globalen Wachstumssorgen Anfang 2016 sehen wir jedoch nicht.

Die US-Wirtschaft bewegt sich, trotz der schwachen BIP-Zahlen für das erste Quartal und der politischen Tumulte, auf einem robusten Wachstumspfad. Solide Immobilienmarktindikatoren sowie ein stärker als erwartetes Plus bei der Industrieproduktion haben diese Woche die Aussichten auf eine wieder deutlich stärkere Wachstumsdynamik im zweiten Quartal bestätigt. Nächste Woche stehen die Aufträge für langlebige Güter zur Veröffentlichung an. Die jüngsten Aussagen von Fed-Vertretern zeigten entsprechend keine Anpassung der Konjunktüreinschätzungen. Dies sollte sich auch im Protokoll zur letzten Fed-Sitzung widerspiegeln. Im Fokus steht dabei derzeit der Stand der Diskussion über die Rückführung der Bilanz der amerikanischen Notenbank.

In China folgten die jüngsten enttäuschenden Handelsdaten auf eine äusserst starke Dynamik in den Vormonaten. Und die zu beobachtende Verlangsamung bei der Kreditvergabe basiert vor allem auf der verschärften Regulierung für ausserbilanzielle Anlagevehikel, während sich das Wachstum der Unternehmenskredite robust zeigt. Insgesamt gehen wir nach der starken chinesischen Konjunkturdaten zum Jahreswechsel unverändert von einer kontrollierten Verlangsamung aus.

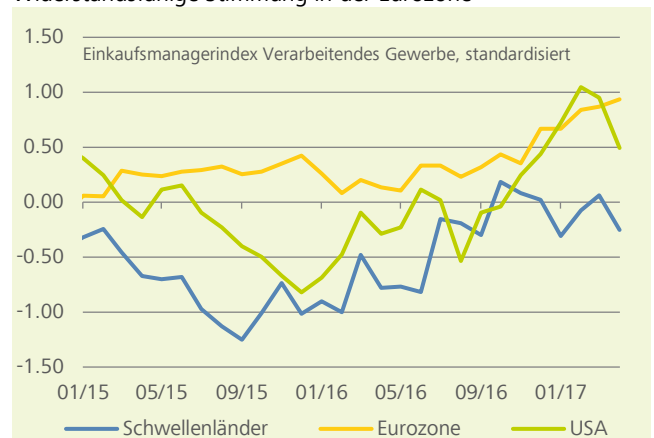
In der Eurozone und auch der Schweiz waren zuletzt bei den Konjunkturindikatoren hingegen kaum Schwächen festzustellen.

Auch für die nächste Runde der Unternehmensumfragen werden hohe Niveaus erwartet. Damit ist eine Fortsetzung der robusten Konjunkturerholung angezeigt. Unter den wichtigen Ländern fällt lediglich Italien aus dem Rahmen. Zu Jahresbeginn konnte die italienische Wirtschaft weiter nur um 0.2% gegenüber Vorquartal zulegen.

Das stabilere Konjunkturmilieu in der Eurozone hat zuletzt eine Aufwertung der Gemeinschaftswährung begünstigt. Gegenüber dem Schweizer Franken hat der Euro seit den französischen Präsidentschaftswahlen deutlich gewonnen – ungeachtet einer gewissen Gegenbewegung in dieser Woche. Und auch gegenüber dem USD konnte der Euro zulegen – jüngst angeschoben durch schwächer als erwartete US-Inflationszahlen und die politischen Ereignisse in den USA. Seit Mitte April ist EUR/USD von 1.06 auf über 1.11 gestiegen.

Chart der Woche

Widerstandsfähige Stimmung in der Eurozone



Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Kommende Woche erscheint wegen Auffahrt kein Wochenausblick. Die nächste Ausgabe folgt am 2. Juni.

Fokus: OPEC dürfte für leichten Anstieg beim Ölpreis sorgen

Die Ölnotierungen haben sich zuletzt von ihrem Taucher von anfangs Mai wieder erholt. Dies dürfte auf die sich verdichtenden Anzeichen zurückzuführen sein, dass sich die OPEC nächsten Donnerstag zu einer Verlängerung der Förderbegrenzung durchringen wird. Die Chancen für einen solchen Schritt stehen tatsächlich gut, da auch der Iran nicht dagegen zu sein scheint.

Eine Verlängerung der Förderbremse dürfte das Potential für leichte Aufwärtsbewegungen aufrechterhalten. Auch wenn die

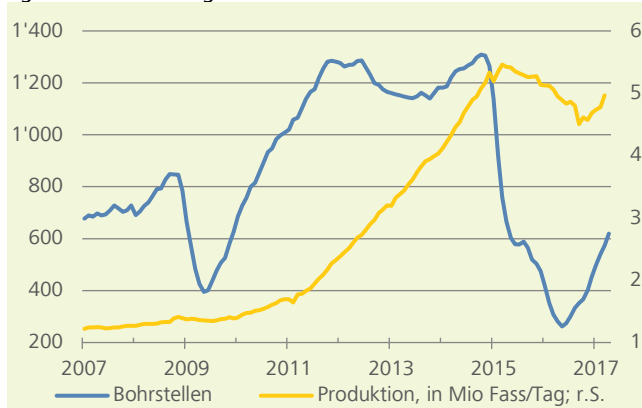
«Die Chancen für eine Verlängerung der Förderbremse stehen gut»

im Vergleich zu den Tiefstständen vom Januar deutlich höheren Ölpreise bewirken,

dass es für die US-Fracker attraktiv ist, ihre Aktivität und somit ihre Produktion wieder auszuweiten.

Shale-Förderung legt wieder zu

Aktive Fracking-Bohrstellen und Gesamtproduktion der wichtigsten US-Shale-Regionen



Quelle: EIA, Raiffeisen Investment Office

Insofern lässt die Fracking-Industrie durchaus einen gewissen Teil des aus der künstlichen Verknappung resultierenden Aufwärtsdrucks wirkungslos verpuffen. Jedoch dürfte es vorerst nicht erneut zu einem eigentlichen Boom bei der unkonventionellen US-Förderung kommen, wie dies vor Einsetzen des Ölpreiserfalls zu beobachten war. Zwar sind die Renditen für amerikanische Energie-High-Yield-Anleihen ungeachtet der Zinsnormalisierung der Fed nicht gestiegen. Gleichzeitig ist aber trotz massiver Effizienzsteigerung die Rentabilität bei einem Fasspreis von USD 50-60 massiv geringer als noch vor drei Jahren (siehe Grafik), als ein Fass Rohöl noch mehr als USD 100 kostete. Damit dürften Investoren insgesamt deutlich zurückhaltender agieren.

Die Anreize für die Fracking-Industrie, ihre Produktion soweit auszuweiten, dass damit sogar eine verknappte OPEC-Förderung überkompensiert wird, sind in einem solchen Umfeld nicht gegeben - was sich auch in einer gewissen Zaghaftigkeit zeigt. So liegt die sogenannte D/C-Ratio – das Verhältnis der Anzahl zwar gebohrter aber nicht komplettierten Bohrlöchern zur Anzahl gebohrter und gefrackter Bohrlöcher – über drei Mal höher als vor dem Preiszerfall. Die wieder zugenommene Aktivität der Fracking-Industrie fokussiert also ungleich stärker auf das verhältnismässig einfache Bohren als auf das aufwändige und kostenintensiven Aufbrechen des Gesteins („fracken“).

Interessiert?

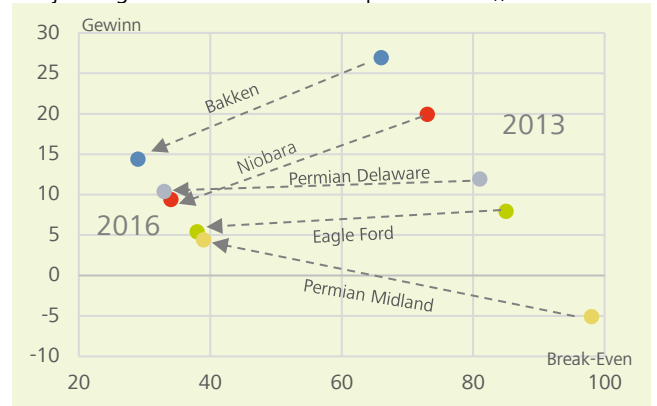
Sie wollen entsprechend dieses Fokus-Themas investieren? Ihre Raiffeisenbank hilft Ihnen gerne bei der konkreten Anlage-Umsetzung.

Diese Ausgangslage bestätigt uns in unserer Erwartung eines leichten Aufwärtspotentials bei den Ölnotierungen, so dass wir weiterhin ein Ölungagement als taktische Portfoliobeimischung empfehlen. Wir

halten für den ausgewogenen und langfristig orientierten Anleger eine Umsetzung für angezeigt, welche über die ganze Rohöl-Terminkurve diversifiziert ist, um eine Reduzierung der Rollkosten zu erzielen.

Unkonventionelle Ölförderung: nicht nur Kosten sondern auch Gewinnspannen sind mehrheitlich gesunken

Break-even Preis und Gewinn pro Fass Fracking-Öl (auf Basis des jeweiligen Jahres-Durchschnittspreis für WTI), in USD



Quelle: EIA, rystad energy, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8983	-1.5	9.3	EURCHF	1.090	-0.4	1.7	CHF	-0.73	-0.10	9
S&P 500	2366	-1.2	5.7	USDCHF	0.978	-2.3	-4.0	USD	1.17	2.23	-21
Euro Stoxx 50	3575	-1.7	8.7	EURUSD	1.114	1.9	5.9	EUR (DE)	-0.33	0.35	14
DAX	12624	-1.2	10.0	Gold	1251	1.9	8.6	GBP	0.31	1.08	-17
CAC	5307	-1.8	9.1	Öl (Brent)	52.9	4.1	-6.9	JPY	-0.01	0.04	-1

Quelle: Bloomberg
19.05.2017 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.