



- Insgesamt solide Gewinne im Q4 bei den Schweizer Unternehmen
- Politische Unsicherheiten führen zu Spread-Differenzen in der Eurozone
- Fokus: Hochverzinsliche Anleihen breit unterstützt

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
10.02.	10:30	UK	Industrieproduktion yoy	Dez	2.0%	3.2%	Weitere Beschleunigung erwartet
13.02.	00:50	JP	BIP qoq, annualisiert	Q4p	1.3%	1.1%	Dynamik dürfte etwas nachlassen
14.02.	09:15	CH	Konsumentenpreise yoy	Jan	0.0%	0.2%	Teuerung weiterhin um 0% erwartet
14.02.	11:00	EZ	BIP qoq	Q4p	0.5%	0.5%	Anhaltende Erholung
14.02.	11:00	DE	ZEW: Konjunkturerwartung	Feb	16.6	15.0	Breite Zuversicht
15.02.	14:30	US	Konsumentenpreise yoy	Jan	2.1%	2.4%	Preise dürften weiter moderat steigen
16.02.	14:30	US	Baubeginne	Jan	1226k	1230k	Anhaltender Anstieg erwartet

Die Berichtssaison in der Schweiz ist im vollen Gang und die Tendenz solider Gewinnmeldungen setzt sich bislang fort. Bis Donnerstag haben bereits zwölf der zwanzig Unternehmen SMI über ihren letztjährigen Geschäftsverlauf rapportiert. Die Anleger warten nun auf die kommende Woche, wenn neben der Credit Suisse und der Nestlé auch Actelion seine Zahlen präsentieren wird, dessen Geschäft an Johnson & Johnson gehen dürfte.

Trotz dieser grundsätzlich positiveren Unternehmensdaten tendiert der SMI eher seitwärts und folgt damit den amerikanischen Indizes, bei denen nach Erreichen zeitweiliger Allzeithochs die Luft ebenfalls etwas draussen zu sein scheint – auch wenn die Konjunktur und das Konsumentenvertrauen weiterhin auf solider Basis stehen, was sich nächste Woche unter anderem auch in den Zahlen zum Wohnungsbau widerspiegeln sollte.

Steigen dürften auch ein weiteres Mal die US-Inflationsraten. Davon profitiert nicht zuletzt auch der Preis für Gold, welches bei vielen Anlegern die Rolle als traditioneller Teuerungsschutz einnimmt. Damit dürfte das gelbe Metall gut unterstützt bleiben, auch wegen den wieder abgenommenen Erwartungen hinsichtlich der weiteren Zinsnormalisierung. Und nicht zuletzt sollte Gold auch in der Anlegergunst bleiben, solange die politischen Unsicherheiten weiterhin dämpfend auf die Märkte wirken.

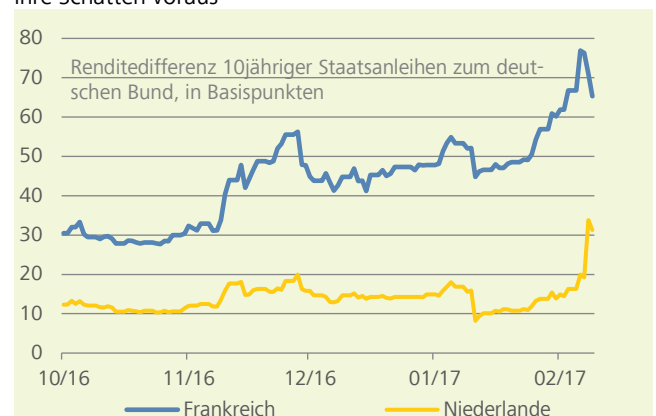
Unsicherheiten, von denen sich die britische Wirtschaft vorderhand unbeeindruckt zu zeigen scheint. Im Gegenteil: Mit Rückenwind durch das günstige Pfund zeigen die Indikatoren einen robusten Zustand der Konjunktur auf der Insel an, und dementsprechend dürften die Industrieproduktionszahlen von nächster Woche zum zweiten Mal in Folge einen Anstieg verzeichnen und das mit deutlich zugenommener Dynamik.

Eine Dynamik, welche bei Japans Wirtschaft nicht auszumachen ist. Zwar dürften die vorläufigen Zahlen zur japanischen Konjunkturverlauf im Q4 weiterhin ein solides annualisiertes Wachstum anzeigen, der BIP-Anstieg dürfte aber bereits zum dritten Mal in Folge von nachlassender Dynamik gekennzeichnet sein.

Anders sieht es in Europa aus. Die konjunkturelle Erholung in der Eurozone schreitet weiter voran, was sich auch in den provisorischen Zahlen zum BIP für das Schlussquartal niederschlagen sollte. Angeführt von Deutschland, wo die Konjunkturumfragen eine erneut zuversichtliche Stimmung anzeigen sollten, präsentiert sich die Situation zwar insgesamt aufgehellt aber keineswegs homogen. Dass die Perspektive – und die Risiken – für die einzelnen Länder zusehends unterschiedlich eingeschätzt wird, zeigt sich nicht zuletzt an den Zinsdifferenzen, die sich deutlich ausgeweitet haben. Die vor allem in den Niederlanden und in Frankreich im Raum stehenden politischen Unsicherheiten lasten somit nicht nur auf den Aktien sondern hinterlassen auch am Obligationenmarkt ihre Spuren.

Chart der Woche

Anstehende Wahlen in Frankreich und den Niederlanden werfen ihre Schatten voraus



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Fokus: Hochverzinsliche Anleihen breit unterstützt

Der Aufwärtsdruck auf die Kapitalmarktrenditen zeigt sich weiterhin nur in einem moderaten Ausmass. Die Verfallsrenditen von 10-jährigen Eidgenossen haben sich zwar in den vergangenen Monaten von -0.65% auf -0.15% erhöht. Unterdessen ist

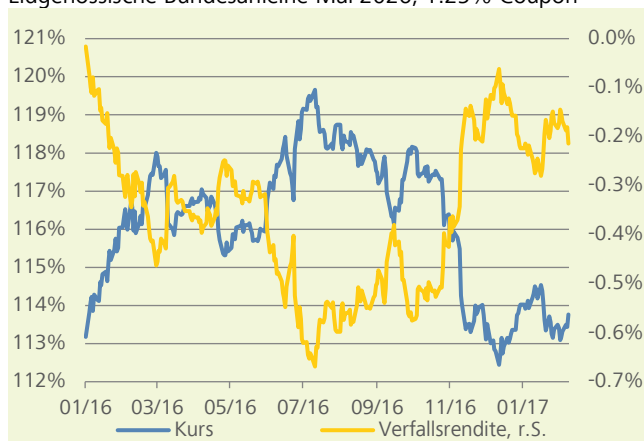
«Das solide globale Wirtschaftswachstum liefert eine gute Grundlage für tiefe Ausfallraten»

diese Aufwärtsbewegung jedoch wieder zum Stillstand gekommen. Zu verhalten sind ist das Vorgehen der amerikanischen Notenbank

um gegenwärtig ein sich fortsetzender Anstieg bei den Verfallsrenditen zu bewirken. Zudem dürften auch die Inflationserwartungen kurzfristig nicht mehr weiter ansteigen. Somit bleibt vorerst auch das Zinsniveau gedämpft. Aber mittelfristig dürften die global robuste Konjunktur, steigende Inflationsraten und eine weniger expansive Politik der Notenbanken für zumindest etwas normalisierte Zinssätze sprechen. Für Investitionen in Staatsanleihen bedeutet dieses Umfeld dennoch leichte Kursverluste (siehe Grafik).

Kursverlust auch bei geringem Zinsanstieg

Eidgenössische Bundesanleihe Mai 2026, 1.25% Coupon



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Bei bis auf Weiteres anhaltend tiefen Zinsen bevorzugen wir aufgrund der leicht höheren Verfallsrenditen gegenüber jenen von Staatsobligationen weiterhin Unternehmensanleihen mit Investment-Grade Rating für das Gros des Anleihen-Portfolios.

Diverse Faktoren sprechen für High-Yield

Auch hochverzinsliche Anleihen dürften in den kommenden Monaten positiv abschneiden. Für High-Yield Bonds sprechen aktuell gleich mehrere

Interessiert?

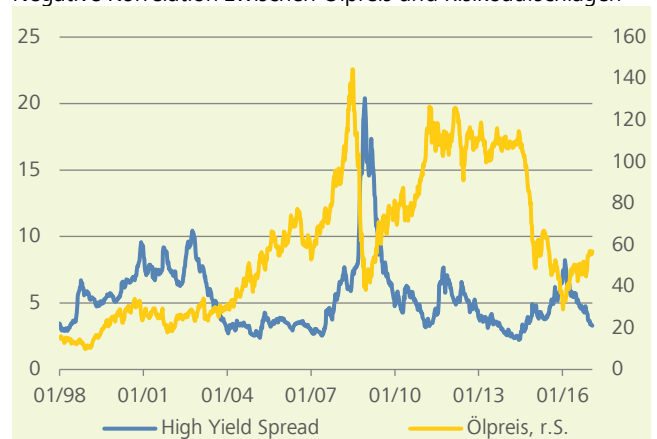
Sie wollen entsprechend dieses Fokus-Themas investieren? Ihre Raiffeisenbank hilft Ihnen gerne bei der konkreten Anlage-Umsetzung.

Gründe. Erstens hat der Preiszerfall beim Ölpreis im Vorjahr die Risikoaufschläge stark ausweiten lassen. Mit der aktuellen Stabilisierung bei den Ölnotierungen haben sich auch die Perspektiven

der Unternehmen im Energiesektor wieder verbessert. Zweitens liefert das solide globale Wirtschaftswachstum eine gute Grundlage, dass die Ausfallraten bei High-Yield Anleihen niedrig bleiben. Und drittens setzt die EZB ihr Anleihenkaufprogramm weiter fort. Zwar mit reduzierten Volumina, aber dem Anleihenmarkt dürften die geldpolitischen Interventionen weiterhin Unterstützung verleihen. Aufgrund dieser drei Faktoren dürften sich die Kreditrisikoprämien voraussichtlich stabilisieren oder sogar einengen und somit dem leichten Zinsanstieg bei den Staatsanleihen entgegenlaufen. Selbst für kurze Laufzeiten sind die Verfallsrenditen bei hochverzinslichen Anleihen relativ attraktiv und dies bei limitierten Zinsänderungsrisiken. Die Ausfallrisiken bleiben jedoch gegenüber Investment Grade Anleihen erhöht. Somit empfehlen nur Investitionen in sehr breit diversifizierte Anlagen.

Stabiler Ölpreis unterstützt den High-Yield Markt

Negative Korrelation zwischen Ölpreis und Risikoaufschlägen



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

Aktien				Währungen / Rohstoffe				Zinsen			
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8432	1.0	2.6	EURCHF	1.066	-0.4	-0.5	CHF	-0.73	-0.12	7
S&P 500	2308	1.2	3.1	USDCHF	1.002	0.9	-1.7	USD	1.03	2.41	-4
Euro Stoxx 50	3279	0.2	-0.4	EURUSD	1.064	-1.3	1.2	EUR (DE)	-0.33	0.32	11
DAX	11688	0.3	1.8	Gold	1225	0.4	6.3	GBP	0.36	1.26	2
CAC	4830	0.1	-0.7	Öl (Brent)	55.7	-2.0	-2.0	JPY	0.01	0.09	5

Quelle: Bloomberg
10.02.2017 09:59

RAIFFEISEN

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.