



- Gute US-Zahlen lassen Zinserwartungen wieder steigen
- Stabilisierung in der Schweizer Uhrenindustrie
- Fokus: Diversifikation bleibt unerlässlich

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
21.02.	08:00	CH	Exporte, mom	Jan	9.9%		Exportausblick bleibt robust
21.02.	10:00	EZ	Composite PMI	Feb	54.4	54.4	Konsolidierung auf hohem Niveau
22.02.	02:30	CN	Immobilienpreise	Jan			Langsame Abkühlung schreitet voran
22.02.	10:00	DE	IFO-Geschäftsklima	Feb	109.8	109.7	Trotz jüngster Korrektur positiver Ausblick
22.02.	20:00	US	Fed-Sitzungsprotokoll	Feb			Diskussion über Tempo der Zinserhöhungen
23.02.	09:15	CH	Industrieproduktion, yoy	Q4	1.1%		Erholung in der Industrie setzt sich fort

Die US-Wirtschaft befindet sich unverändert auf einem stabilen Wachstumspfad. Dies haben die jüngsten Daten bestätigt. Die Detailhandelsumsätze für Januar haben die Erwartungen leicht übertroffen. Und die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe setzte zu Jahresbeginn ihren Erholungskurs fort. Zudem haben auch die Konsumentenpreise etwas stärker zugelegt. Die Kerninflation ist im Januar von 2.2% auf 2.3% angestiegen. Die harten Konjunkturdaten deuten allerdings – im Gegensatz zu den teilweise euphorischen Stimmungsumfragen – nicht auf eine starke Beschleunigung der Wachstumsdynamik hin. Das hat sich auch in der jüngsten NFIB-Umfrage unter kleineren US-Unternehmen erneut widerspiegelt: Die Unternehmen bewerten den Konjunkturausblick allgemein weiter sehr optimistisch. Ihre konkreten Pläne für Investitionen, Beschäftigung und Lohnerhöhungen haben sie hingegen in den letzten Monaten aufgrund politischer Unsicherheit nur moderat nach oben angepasst.

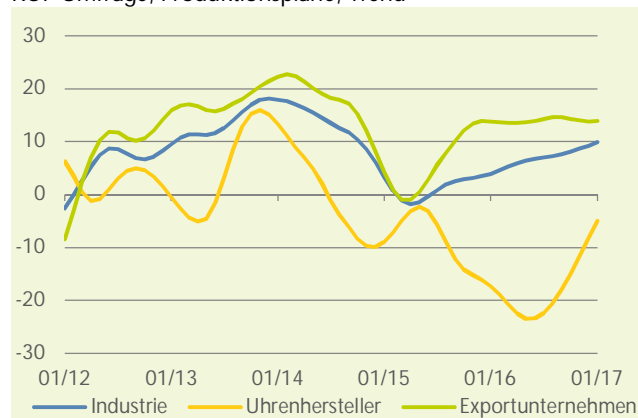
Deswegen lehnen sich auch die amerikanischen Notenbanker bezüglich weiterer Zinserhöhungen nicht zu weit aus dem Fenster. Die Fed-Vorsitzende Janet Yellen hat bei den Kongressanhörungen diese Woche zwar betont, sie hoffe die Konjunktur erlaube eine schnellere Zinsnormalisierung. Konkrete Hinweise auf einen nächsten Zinsschritt bereits bei der Sitzung im März gab es jedoch nicht. Die aus den Zinsterminkontrakten abgeleitete Wahrscheinlichkeit für eine März-Erhöhung ist dennoch auf 44% angestiegen, was sich diese Woche in einem Wiederanstieg der langfristigen US-Zinsen niedergeschlagen hat. Nächste Woche wird das Protokoll zur letzten Fed-Sitzung veröffentlicht, mit weiteren Details zur Diskussion über die künftige Geldpolitik.

Auch in Europa zeigten die Kapitalmarktzinsen im Sog der USA nach oben. Dabei bleiben die Risikoaufschläge in den meisten Euroraum-Ländern zu den deutschen Bundesanleihen auf einem erhöhten Niveau. Die Wahlumfragen zeigen zuletzt zwar eher einen leichten Rückgang der Stimmenanteile für die europaskeptischen bzw. -feindlichen Parteien. Die Angst vor politischen Umbrüchen hält aber vorerst an.

Konjunkturell zeigt sich das Umfeld in der Eurozone hingegen robuster. Die BIP-Wachstumserwartungen für das vierte Quartal wurden zwar leicht verfehlt. Die Stimmung unter den Konsumenten und Unternehmen hat sich aber auf einem erhöhten Niveau stabilisiert und signalisiert einen soliden Start ins neue Jahr. Wenig veränderte Niveaus werden für die kommende Woche anstehenden ersten Einkaufsmanager- und Geschäftsklimaumfragen für Februar erwartet.

Dies gilt auch für die Schweiz. Die SECO-Konsumentenstimmung hat sich im ersten Quartal deutlich verbessert, und die Exporteure zeigen sich insgesamt weiter optimistisch. Auch in der zuletzt gebeutelten Uhrenindustrie scheint sich die Lage allmählich zu stabilisieren (siehe Grafik). Und dies ungeachtet des anhaltenden Drucks auf EUR/CHF, dem offensichtlich von der Schweizerischen Nationalbank mit weiteren selektiven Devisenkäufen entgegen getreten wird. Nach einem Sprung um knapp 10% nach oben im Dezember, dürften die Schweizer Exportzahlen nächste Woche allerdings im Monatsvergleich eine Korrektur zeigen.

Chart der Woche
Stabilisierung in der Schweizer Uhrenindustrie
KOF-Umfrage, Produktionspläne, Trend



Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Fokus: Diversifikation bleibt unerlässlich

Seit der US-Präsidentenwahl verzeichnen viele Aktienindizes einen mehr oder weniger stark ausgeprägten Aufwärtstrend. Hier-

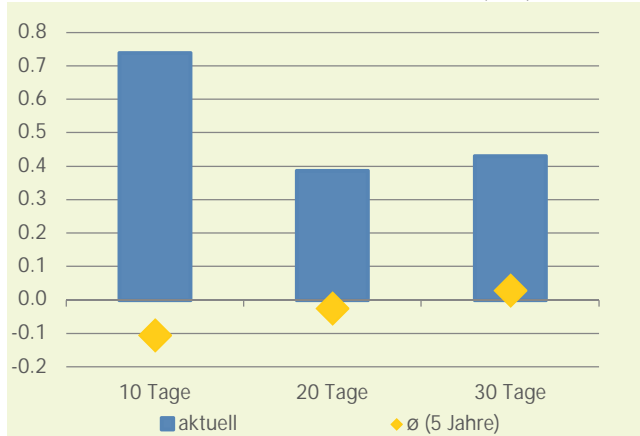
«Der ausgewogene Anleger sollte nicht auf die Beimischung nicht-traditioneller Anlagen verzichten»

zulande hat etwa der Leitindex SMI seit seinem Mehrmonatstief vom vierten November um mehr als 11.2% auf rund 8445 Punkte zuge-

legt. Gleichzeitig gab es auch bei den Obligationen einen Anstieg der Renditen. Beispielsweise ist die Umlaufrendite Schweizer Anleihen mit zufriedenstellender Kreditqualität (Investment Grade, BBB) im gleichen Zeitraum um 14 Basispunkte angestiegen.

Nach mehreren Jahren zeigt sich also wieder eine hohe positive Korrelation zwischen den Aktienkursen und Obligationenrenditen (siehe Grafik).

Ähnliche Entwicklung bei Aktien und Obligationen
Korrelationen zwischen SMI und CHF-Anleihen (BBB)

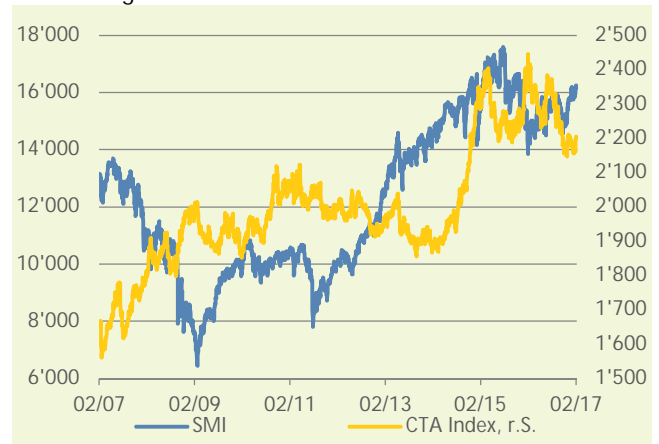


Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

Somit manifestiert sich für die Anleger das für ein sich aufhellendes Konjunkturumfeld typische Dilemma: Während die Aktienkurse aufgrund verbesserter Wirtschaftsaussichten zulegen, sinken infolge anziehender Inflation und Zinsen die Anleihekurse. Was für die Halter von Obligationen mit einem Verlust verbunden ist. Umso wichtiger ist es daher, dass das ausgewogene Portfolio nicht nur aus Obligationen und Aktien sondern auch aus Beimischungen nicht-traditioneller Anlageklassen besteht. Zumal der Anleger durch die Berücksichtigung solcher Anlageinstrumente keine Performance-Einbussen in Kauf nehmen

muss. Denn gerade Trendfolgesysteme bieten sowohl bei Aufwärts- als auch bei Abwärtstrends an den Aktienmärkten das Potential zur Erzielung positiver Rendite (siehe Grafik). Das bedeutet, dass der Anleger mit einem entsprechenden Engagement in Phasen aufwärtsgerichteter Trends bei den Aktienkursen sein Portfolio mit einer zusätzlichen und diversifizierenden Renditequelle anreichert, während im Falle einer einsetzenden Abwärtsbewegung die positiven Renditen von Trendfolgesystemen die Portfolioverluste teilweise abzufedern vermögen. Was sich angesichts möglicher Marktturbulenzen aufgrund der zahlreichen latenten politischen Risiken gerade auch in der gegenwärtigen Situation als äusserst nützlich erweisen könnte.

Trendfolgestrategien können bei steigenden und sinkenden Aktienmärkten eine positive Rendite erzielen
Entwicklung in den letzten zehn Jahren



Quelle: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Gleichzeitig ist darauf zu achten, dass das Engagement in alternative Strategien keinesfalls zu hoch ausfällt – das Gros des Portfolios sollte weiterhin in Aktien und Anleihen investiert sein. Ein ausgewogenes, breit diversifiziertes und strategisch ausgerichtetes Portfolio sollte aber neben der Diversifizierung nach Sektoren und geografischen Kriterien immer auch noch eine zusätzlich diversifizierende Komponente mittels alternativen Anlageklassen enthalten.

Interessiert?

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

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8444	-0.1	2.7	EURCHF	1.064	-0.3	-0.7	CHF	-0.73	-0.12	7
S&P 500	2347	1.7	4.8	USDCHF	0.999	-0.3	-1.9	USD	1.06	2.43	-1
Euro Stoxx 50	3300	0.9	0.3	EURUSD	1.064	0.0	1.2	EUR (DE)	-0.33	0.33	12
DAX	11723	0.5	2.1	Gold	1239	0.5	7.5	GBP	0.36	1.25	1
CAC	4867	0.8	0.1	Öl (Brent)	55.6	-1.9	-2.1	JPY	-0.01	0.09	5

Quelle: Bloomberg
17.02.2017 10:11

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.