



- Fed steht vor weiterer Zinserhöhung
- Gedämpfte Inflation lässt EZB weiter geduldig warten
- Fokus: Theresa Mays Poker ist nicht aufgegangen

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
14.06.	11:00	EZ	Industrieproduktion, mom	Mai	-0.1%	0.5%	Unternehmen melden weiter solide Dynamik
14.06.	14:30	US	Konsumentenpreise, yoy	Mai	2.2%	2.0%	Deutlicher Rückgang seit Februar
14.06.	14:30	US	Detailhandelsumsätze, mom	Mai	0.4%	0.1%	Erholung nach schwachem Jahresstart
14.06.	20:00	US	Fed-Zinsentscheid	Jun	1.0%	1.25%	Weiterer Zinsschritt erwartet
15.06.	09:30	CH	SNB-Zinsentscheid	Jun	-0.75%	-0.75%	Negativzins wird unverändert bleiben
15.06.	13:00	UK	BoE-Zinsentscheid	Jun	0.25%	0.25%	BoE bleibt trotz erhöhter Inflation expansiv

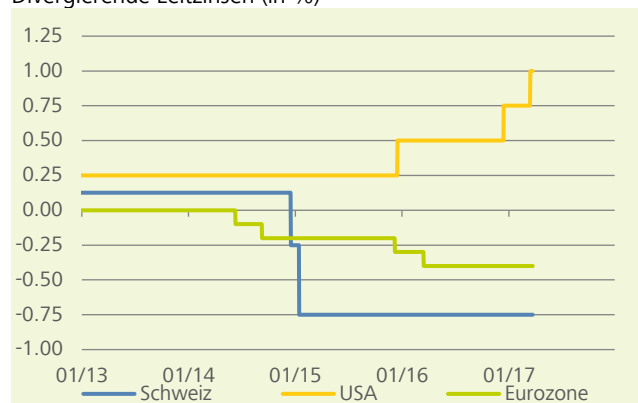
Die US-Konjunkturdaten fielen zuletzt weiter gemischt aus. Dabei haben vor allem die Inflationszahlen sowie die Beschäftigungszahlen des Arbeitsmarktberichts negativ überrascht. Auch für Mai werden gedämpfte Inflationszahlen erwartet. Trotz einiger Enttäuschungen signalisieren die Wirtschaftsdaten für das zweite Quartal insgesamt aber wieder eine robustere Konjunkturdynamik. Der private Konsum hat wieder an Fahrt gewonnen. Dies dürften die Detailhandelsumsätze kommende Woche bestätigen. Entsprechend zeigten sich die Fed-Entscheidungsträger im Vorfeld des Zinsentscheides nächsten Mittwoch nicht beunruhigt. Die Konjunktur- und Inflationsprognosen dürften kaum angepasst werden. An den Märkten ist mit unverändert hoher Wahrscheinlichkeit eine weitere Erhöhung des Zinszielbandes um 25 Basispunkte auf 1.0%-1.25% eingepreist.

Die EZB hat bereits diese Woche getagt. Erwartungsgemäss belies sie den Einlagenzinssatz bei -0.4% und kündigte noch keine Anpassung des Anleihenkaufprogramms an. Die unverändert soliden Konjunkturdaten für die Eurozone haben aber die Lagebeurteilung optimistischer ausfallen lassen. Die EZB hat die BIP-Prognose leicht nach oben angepasst und sieht die Wachstumsrisiken nun ausgeglichen. Damit wurde der „Easing bias“ gestrichen – also die Neigung die Zinsen eher noch weiter zu senken. Gleichzeitig wurde jedoch die mittelfristige Inflationsprognose leicht nach unten angepasst. Es gibt weiterhin keine ausreichende Evidenz für ein Anziehen der unterliegenden Inflation. Deshalb wurde diesmal auch noch keine Diskussion über eine mögliche Normalisierung der Geldpolitik angestossen. Zudem dämpfte die Notenbank die Erwartungen für eine baldige Zinsanpassung. Denn sie geht in der Lagebeurteilung weiter davon aus, dass die Zinsen bis deutlich nach dem Ende der Anleihenkäufe unverändert bleiben sollen. Insgesamt zeigte sich die EZB diese Woche also geneigt die Geldpolitik eher später zu normalisieren. Dies führte an den Finanzmärkten in einer ersten Reaktion zu leicht nachgebenden Renditen und einem schwächeren Euro.

Mit der unveränderten Geldpolitik der EZB ist auch der Weg für die kommende vierteljährliche Sitzung der Schweizerischen Nationalbank vorgegeben. Sie wird den Negativzins bei -0.75% belassen. Nachdem der EUR/CHF-Wechselkurs im Mai nahe an die 1.10-Marke kletterte, lag der Kurs Anfang Juni wieder niedriger. Mit einem Niveau von rund 1.085 bleibt der Franken nach Einschätzung von SNB-Präsident Thomas Jordan weiter deutlich überbewertet. Kein Umfeld für die Schweizer Notenbanker ihre Politik derzeit anzupassen, zumal sie bis vor kurzem weiter mit Käufen am Devisenmarkt aktiv war. Sie steht auch weiter für Devisenkäufe bereit – zum Beispiel bei möglichen Turbulenzen rund um die näher rückenden Parlamentswahlen in Italien. Differenzen zwischen den grossen Parteien haben diese Woche allerdings eine schnelle Reform des Wahlrechts verhindert. Dies macht Wahlen bereits im Herbst unwahrscheinlicher. In Grossbritannien haben hingegen diese Woche vorgezogene Neuwahlen stattgefunden. Premierministerin Theresa May hat sich gründlich verkalkuliert und sogar ihre absolute Mehrheit verloren, was das britische Pfund weiter fallen hat lassen (siehe dazu auch den Fokus).

Chart der Woche

Divergierende Leitzinsen (in %)



Quelle: Datatsream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Fokus: Theresa Mays Poker ist nicht aufgegangen

Theresa May hat veritablen Schiffbruch erlitten. Der Verlust der absoluten Mehrheit im britischen Unterhaus stellt für die „Tories“ ein eigentliches Desaster dar. Der Urnengang, der eigentlich eine Stärkung des parlamentarischen Rückhaltes für die EU-Austrittsverhandlungen herbeiführen sollte, ist für die Regierungschefin damit zum Bumerang geworden. Es stellt sich sogar die Frage, ob May sich als Premierministerin wird halten können

Mays Niederlage dürfte wohl vor allem den jüngsten Terroranschlägen und ihrer früheren Rolle als Innenministerin geschuldet sein. Daher wäre es voreilig, den Wahlausgang als britisches Votum gegen den EU-Austritt zu interpretieren. Das bedeutet für den Anleger, dass der Brexit nicht vom Tisch ist. Wobei sich trotz des unerwarteten Wahlausgangs hinsichtlich möglicher Marktstörungen im Zuge der Brexit-Verhandlungen gar nicht viel geändert hat. Denn es darf bezweifelt werden, ob die Schwierigkeiten bei der Auseinandersetzungen mit der EU, bzw. die Kompromissbereitschaft von Brüssel gegenüber dem Vereinigten Königreich tatsächlich von den Mehrheitsverhältnissen im britischen Parlament abhängt. Klar dürfte aber sein, dass für die Briten die Verhandlungsposition sicherlich schwieriger wird, als wenn es gelungen wäre, die Reihen zu schliessen. Die innenpolitische Auseinandersetzung dürfte mit diesem Wahlausgang zunehmen und zumindest vorerst die Unsicherheit erhöhen. Was sich nicht zuletzt im Kurs des britischen Pfundes widerspiegelt.

Erhöhte Unsicherheit belastet das Pfund EUR/CHF



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Stellt sich die Frage, wie die britische Währung reagiert hätte, wenn Labour das Rennen gemacht hätte. Denn anders als May legte sich der Labour-Chef niemals auf eine markante Reduktion der Zuwanderung aus den EU-Staaten fest. Damit wären wohl auch die Chancen gestiegen, dass sich London und Brüssel doch

auf ein Handelsabkommen hätten einigen können, das in vielen Punkten dem Binnenmarkt-Abkommen entspricht, wie es etwa zwischen der EU und Norwegen gilt.

Dass Corbyn den Überraschungscoup eines Wahlsieges nicht geschafft hat, bedeutet somit, dass das zähe Ringen um Grossbritanniens Handelsstatus für die Zeit nach dem EU-Austritt in unverminderter Mühseligkeit weiter gehen wird. Aus diesem Grund sollte man sich

«Es wäre voreilig, den Wahlausgang als britisches Votum gegen den EU-Austritt zu interpretieren»

von der aktuell

ruhigen Markt-

lage nicht in trü-

gerische und al-

lenfalls verfrühte

Sicherheit wie-

gen lassen. Denn

es ist nach wie vor nicht auszuschliessen, dass der Scheidungs-

krieg zwischen der EU und Grossbritannien nicht doch zu Turbulen-

zen an den Märkten führen. Insofern bleibt der Brexit neben

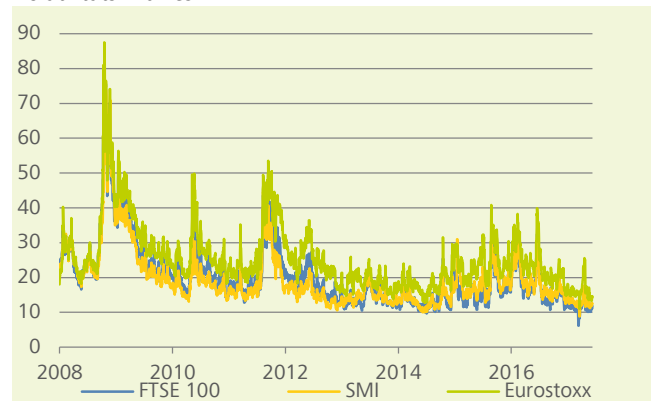
den bis spätestens bis Mai 2018 zu erfolgenden Parlamentswahl-

en in Italien als politisches Risiko für die Märkte bestehen, auch

wenn die Nervosität an den Märkten weiterhin auf äusserst

niedrigem Niveau verharrt.

Keine Beunruhigung an den Aktienmärkten Volatilitäts-Indizes



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Ein solches Umfeld bedeutet aus Anlegersicht jedoch nicht, aus reiner Vorsicht die empfohlene Aktienquote für Europa zu unterschreiten. Vielmehr sollte der ausgewogene Investor darauf bedacht sein, dass das Aktienengagement insbesondere auch in defensive Titel diversifiziert ist, die in allenfalls etwas turbulenten Phasen eine stabilisierende Wirkung haben.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8830	-2.2	7.4	EURCHF	1.086	0.0	1.4	CHF	-0.73	-0.17	1
S&P 500	2434	0.2	8.7	USDCHF	0.972	0.9	-4.6	USD	1.22	2.19	-25
Euro Stoxx 50	3580	-0.3	8.8	EURUSD	1.118	-0.9	6.3	EUR (DE)	-0.33	0.26	5
DAX	12771	0.8	11.2	Gold	1289	-0.4	10.6	GBP	0.29	1.02	-24
CAC	5293	-0.9	8.9	Öl (Brent)	48.1	-3.8	-15.4	JPY	-0.01	0.06	1

Quelle: Bloomberg
09.06.2017 11:06

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.