



- Unternehmensgewinne erfüllen hohe Markterwartungen
- Nachfolger von Janet Yellen nominiert
- Fokus: Verkaufsschlager und Ladenhüter

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
03.11.	13:30	US	Beschäftigung ex Landwirtschaft	Okt	-33k	+310k	Umkehr der Hurrikan-Effekte erwartet
06.11.	09:15	CH	Konsumentenpreise, yoy	Okt	0.7%	-	Steigende Energiepreise
09.11.	02:30	CN	Konsumentenpreise, yoy	Okt	1.6%	1.8%	Inflation unter Kontrolle
09.11.	09:15	CH	Arbeitslosenquote, saisonbereinigt	Okt	3.1%	3.1%	Keine weitere Verbesserung erwartet
09.11.	16:00	US	Konsumentenvertrauen	Nov	100.7	100.0	Weiterhin hohe Zuversicht

Die Berichtssaison der Unternehmen für das dritte Quartal ist weit fortgeschritten. Die Zahlen zeigen weiterhin einen positiven Trend bei den Unternehmensgewinnen und -umsätzen. Im US-Markt, dem Taktgeber für die globalen Aktienmärkte, haben 384 Unternehmen des S&P 500 über den Geschäftsgang berichtet. Sie konnten insgesamt den Gewinn um fast 9% steigern. Bei den Umsätzen resultierte ein Plus von 6%. In der Schweiz verläuft die Berichtssaison generell ebenfalls positiv, allerdings bei teilweise zu hohen Markterwartungen. Grundsätzlich gute Daten, beispielsweise von Roche oder Geberit, wurden mit starken Abschlägen an der Börse quittiert. Bei den Finanzwerten zeigte sich eine beruhigende Ertragsdynamik im Q3. Mit leicht steigenden Zinsen am Horizont könnten sich die Perspektiven sogar weiter aufhellen. Europäische Banken haben diesbezüglich gegenüber ihren Pendanten aus den USA noch Aufholpotenzial.

Ein rascher Zinsanstieg zeichnet sich allerdings nach wie vor nicht ab. Die US-Notenbank hat in der ausgehenden Woche keine weitere Zinserhöhung vollzogen. Nach Zinserhöhungen im März und Juni erwarten wir weiterhin im Dezember den nächsten Schritt. Wichtiger noch als der Zinsentscheid war allerdings die Nominierung des neuen Fed-Vorsitzenden durch US-Präsident Trump. Es ist Jerome Powell, seit 2012 Mitglied im FOMC. Powell hat bislang die Konsenslinie mitgetragen. Auch bezüglich der Nachkrisenregulierung hält er das Umgesetzte grösstenteils für richtig und will nur einige Stellschrauben nachjustieren. Er dürfte also insgesamt für Kontinuität stehen.

Bei den Langfristzinsen war zuletzt ein Marschhalt zu beobachten. Der Beginn der Reduktion der Fed-Bilanz und die Ankündigung der EZB, ab 2018 die monatlichen Anleihenkäufe vorerst auf EUR 30 Mrd. zu reduzieren hat die Märkte nicht beeindruckt. Temporär tiefere Inflationszahlen halten die Kapitalmarktrenditen im Zaum. Dagegen deuten auch die jüngsten Konjunkturindikatoren darauf hin, dass der Zinstrend mittelfristig zumindest leicht aufwärts zeigen sollte. Die Einkaufsmanagerindizes für Oktober signalisieren eine anhaltend gute Dynamik. Auch in der Schweiz schätzen die Umfrageteilnehmer die Produktion aber

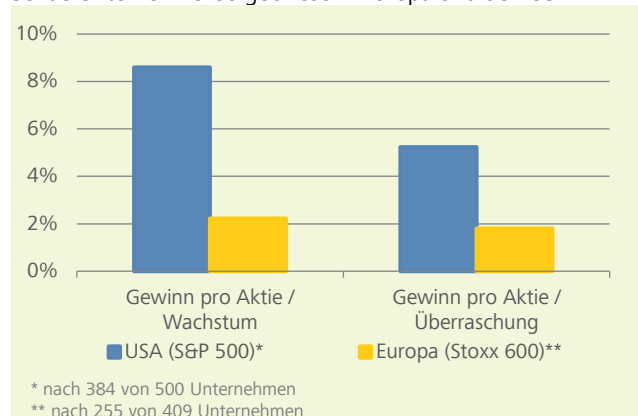
auch den Auftragsbestand insgesamt sehr positiv ein. Die jüngste Industriebefragung dürfte sicherlich auch vom schwächeren Franken profitiert haben.

Kommende Woche stehen in der Schweiz Inflationsdaten auf der Agenda. Die Inflation hat im September mit 0.7% den höchsten Stand seit 2011 erreicht. Treiber der Konsumentenpreise waren zur Hälfte die Energiepreise, aufgrund des Ölpreisanstiegs auf über USD 60 pro Fass Brent. Seit Sommer 2017 zeigt sich aber aufgrund der Frankenbewegung auch bei anderen Importkomponenten ein leicht preistreibender Effekt. Denn seit Ende Juni hat der Euro gegenüber dem Franken um über 6%, der USD um über 4% zugelegt, was die Importe entsprechend verteuert.

Unternehmensseitig berichten kommende Woche unter anderem Adecco, Burckhardt, Swiss Life, Zurich und Ypsomed über das Quartalsergebnis. Auch global schreitet die Berichtssaison voran. Der bisherige Gewinnrendenzug dürfte bestätigt werden und den Aktienmärkten bei hohen Bewertungen halt geben.

Chart der Woche

Solide Unternehmensergebnisse in Europa und den USA



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

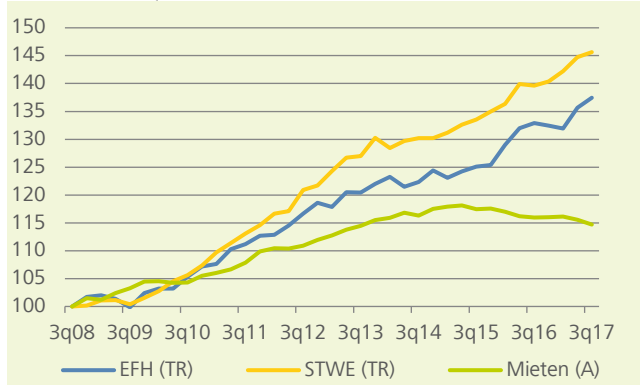
roland.klaeger@raiffeisen.ch

Fokus: Verkaufsschlager und Ladenhüter

Die Schweizer Wohnimmobilienpreise legen weiter zu. Unser qualitätsbereinigter Transaktionspreisindex zeigt für das dritte Quartal 2017 einen Anstieg der EFH-Preise um 1.3% gegenüber Vorquartal. Auch STWE wurde um 0.6% teurer. Der Preistrend bei Wohneigentum zeigt damit unverändert stabil nach oben.

Wohneigentumspreise zeigen stabil nach oben

Preisindizes (3q08 = 100)



Quelle: SRED, WP, Raiffeisen Investment Office

Die Zahl der verkauften EFH hat sich ungeachtet der mittlerweile sehr hohen Preisniveaus von durchschnittlich über 1 Mio. CHF nicht verringert. Um sich den Traum vom eigenen Haus noch erfüllen zu können, werden weiterhin vor allem Kompromisse bei der Lage in Kauf genommen, was die Preise um die begehrten Standorte herum von tieferen Niveaus nach oben zieht. Zuletzt waren zudem nochmals Anstiege im gehobenen Preissegment zu beobachten, u.a. für grössere EFH in guten Lagen mit einem schlechteren Gebäudezustand. Diese Objekte stellen attraktive Standorte für den Bau neuer Mehrfamilienhäuser dar.

Auch im STWE-Segment bleiben Ausweicheffekte in weniger gute Lagen der Treiber der qualitätsbereinigten Preissteigerungen. Der durchschnittlich bezahlte Preis bewegt sich hingegen seitwärts. Die robuste Nachfrage nach STWE wird, neben den sehr hohen EFH-Preisen, von den anhaltend tieferen Wohnkosten im Vergleich zur Miete gestützt. Mit der Aussicht auf eine weiterhin sehr vorsichtige Geldpolitik dürften die Finanzierungsbedingungen attraktiv bleiben. Die bereits seit längerem rückläufige Bautätigkeit bei EFH deutet sich zuletzt auch bei STWE an. Mit einer gleichzeitig stabilen Nachfrage dürften die Preise für Wohneigentum damit noch weiteres Aufwärtspotential haben. Wohneigentum bleibt quasi ein Verkaufsschlager.

Mietwohnungen werden hingegen immer mehr zum Ladenhüter. Die Angebotsmieten haben im dritten Quartal weiter moderat um 0.7% nachgegeben. Vor allem kommerzielle Vermieter

sind ungeachtet der steigenden Leerstände bislang nicht bereit stärkere direkte Preiskonzessionen einzugehen. Stattdessen gibt es vermehrt Aktionen wie Gratismietmonate für Ladenhüter. Die Bestandsmieten zeigten im Gegensatz dazu im dritten Quartal

«Gratismietmonate für Ladenhüter»

erneut nach oben. Die Referenzzinssatzsenkung vom Juni dürfte sich aber nun verzögert dämpfend

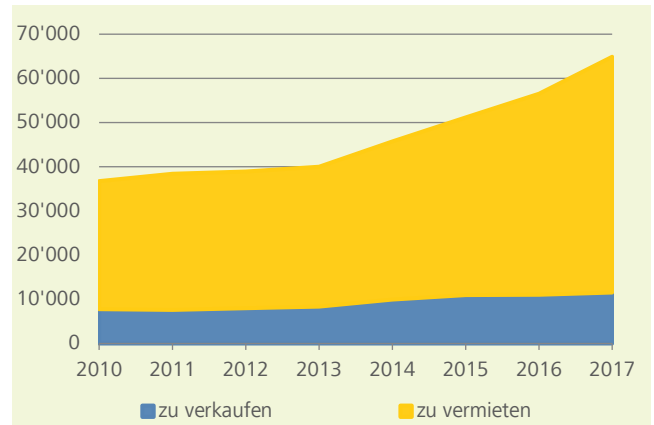
auf die Dynamik auswirken. Von deutlich fallenden Bestandsmieten ist jedoch nicht auszugehen. Dies war nicht einmal nach dem Platzen der Preisblase Anfang der 1990er der Fall.

Angebotsüberhang an Mietwohnungen steigt weiter

Der erneute Anstieg der Leerstandsziffer von 1.30% auf 1.47% in diesem Jahr geht fast ausschliesslich auf Mietwohnungen zurück. Räumlich konzentriert sich der Anstieg auf urbane Gebiete mit mittlerer bis guter Erreichbarkeit. Aber auch in sehr gefragten Lagen ist ein Anstieg der Leerstände für teure, kleinere Wohnungen zu beobachten. Der Anstieg der Leerstände auf ein neues Allzeithoch ist nach einer längeren Periode eines sehr engen Mietwohnungsmarktes noch nicht besorgniserregend. Und das Angebot beginnt allmählich zu reagieren. Zumindest kurzfristig sollte die hohe Angebotsausweitung bei gleichzeitig rückläufiger Zuwanderung das Überangebot an Mietwohnungen schweizweit aber noch deutlich ansteigen lassen. Regional ist der Ausblick dabei sehr unterschiedlich. Mehr zur Entwicklung der Vermarktungssituation in den MS-Regionen lesen sie in unserer Publikation „Wohnimmobilien Schweiz 4Q17“.

Mietwohnungen sind Treiber der Leerstände

Anzahl leerstehende Wohneinheiten



Quelle: BFS, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	9283	1.1	12.9	EURCHF	1.164	0.5	8.6	CHF	-0.73	-0.09	10
S&P 500	2580	0.8	15.2	USDCHF	1.000	0.2	-1.9	USD	1.38	2.35	-9
Euro Stoxx 50	3690	1.0	12.2	EURUSD	1.164	0.3	10.7	EUR (DE)	-0.33	0.36	15
DAX	13499	2.8	17.6	Gold	1275	0.1	10.7	GBP	0.45	1.24	0
CAC	5511	0.3	13.3	Öl (Brent)	61.0	1.0	7.4	JPY	-0.04	0.06	1

Quelle: Bloomberg
03.11.2017 10:20

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>

Rechtlicher Hinweis

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. Die 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 in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem 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 Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel».

Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation, 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. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und 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.