



- SMI vom Zinsanstieg gestoppt
- Eidgenossenrenditen steigen in den positiven Bereich
- Fokus: Abgenommene Risiken für Schwellenländer

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
10.07.	03:30	CN	Konsumentenpreise, yoy	Jun	1.5%	1.6%	Erneuter Anstieg nach Delle im Frühling
12.07.	11:00	EZ	Industrieproduktion, mom	May	0.5%	0.3%	Robuste Konjunkturerholung in Europa
12.07.	14:30	US	Yellen Testimony vor US-Kongress				Zurückhaltung nach jüngstem Renditeanstieg
13.07.	09:15	CH	Prod.- und Importpreise, yoy	Jun	0.1%		Öl sorgt für temporären Rückgang
14.07.	14:30	US	Konsumentenpreise, yoy	Jun	1.9%	1.7%	Inflationsanstieg vorerst gestoppt
14.07.	14:30	US	Detailhandelsumsätze, mom	Jun	-0.3%	0.1%	Konsum trotz gutem Arbeitsmarkt verhalten
14.07.	15:15	US	Industrieproduktion, mom	Jun	0.0%	0.3%	Gute Vorgabe vom Einkaufsmanagerindex

Nach einer starken ersten Jahreshälfte kommt der Schweizer Aktienmarkt in der ersten Juli-Woche noch nicht richtig in Fahrt. Der SMI hat im Jahresverlauf bereits um mehr als 8% zugelegt – inklusive Dividende resultiert sogar ein Plus von knapp 12%. Nun sind die 9000 Indexpunkte die nächste Marke, die es zu überwinden gilt. Verschiedene Versuche hierfür sind bereits erfolgt. Impulse für eine nachhaltige Überwindung fehlen jedoch noch. Im Gegenteil hat die jüngste Bewegung bei den Zinsen die Aktienmärkte belastet. Der Weg der US-Notenbank aus dem Anleihenkaufprogramm dürfte auch in den kommenden Wochen nicht ohne entsprechende Schwankungen am Aktienmarkt vorbeigehen. Sicherlich will die US-Notenbank ein zu rasches Ansteigen der Langfristzinsen mit Blick auf die Finanzmärkte vermeiden. Über den Fahrplan zur Bilanzreduktion herrscht allerdings noch keine Klarheit. Einige Fed-Mitglieder würden diesen Schritt rasch ins Auge fassen, während ein anderes Lager sich bis Ende Jahr Zeit geben will. Auch die Äusserung von EZB-Präsident Draghi in der Vorwoche, wonach sich die Inflation in der Eurozone langsam in die richtige Richtung bewegen, hat am Zinsmarkt nachgewirkt. Die Aussicht auf eine geldpolitische Normalisierung am Horizont liess die Rendite von Staatsanleihen weiter ansteigen. Der Appetit nach 30-jährigen französischen Staatsanleihen war anlässlich der Auktion in dieser Woche entsprechend reduziert. Das wäre in einem entspannten Umfeld eine Randnotiz, hat in der aktuellen Situation aber dafür gesorgt, dass die Kurse für Obligationen weiter korrigierten. So sind auch die Renditen von 10-jährigen Eidgenossen wieder in den positiven Bereich gestossen (siehe Grafik).

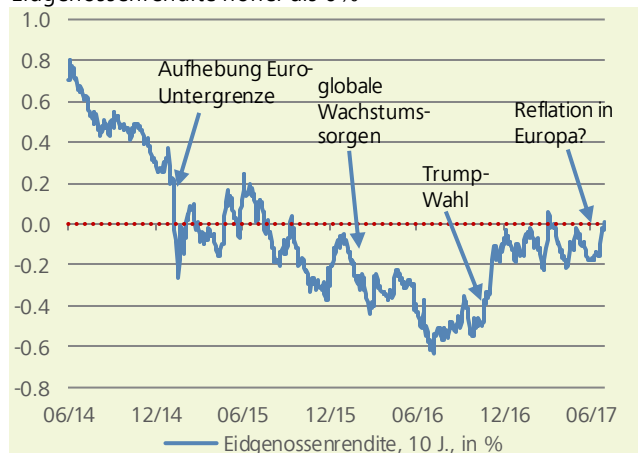
Die zinsinduzierte Unsicherheit am Aktienmarkt der vergangenen Tage könnte sich in den kommenden Wochen durch die einsetzende Berichterstattung zu den Unternehmensgewinnen im zweiten Quartal wieder beruhigen. In den USA rapportieren kommenden Freitag die Grossbanken JPMorgan, Citigroup und Wells Fargo über den Geschäftsgang im zweiten Quartal. Der

Gewinntrend bei den Finanzwerten war in den Vorquartalen ermutigend. Mit leicht steigenden Zinsen dürfte sich die Ertragslage in den kommenden Monaten weiter verbessern. Insbesondere die europäischen Banken haben an der Börse entsprechendes Aufholpotenzial. In die Schweizer Berichtssaison kommt erst in der Folgewoche Bewegung mit Zahlen u.a. von Novartis und ABB. Die Konjunkturindikatoren zeigen nach wie vor eine solide Gewinndynamik an. Die Einkaufsmanager in Europa schätzende Perspektiven sehr optimistisch ein. Auch in der Schweiz ist der entsprechende Index im Juni auf über 60 Punkte angestiegen – wobei bereits 50 Punkte eine wirtschaftliche Expansion anzeigen und der langfristige Durchschnitt bei rund 54 Punkten liegt.

Mit soliden Fundamentaldaten sollte auch der Euro weiterhin gut unterstützt bleiben. EUR/CHF hat sich dem Wert von 1.10 genähert und dürfte auch ohne SNB-Unterstützung in diesem Bereich verharren können.

Chart der Woche

Eidgenossenrendite höher als 0%



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

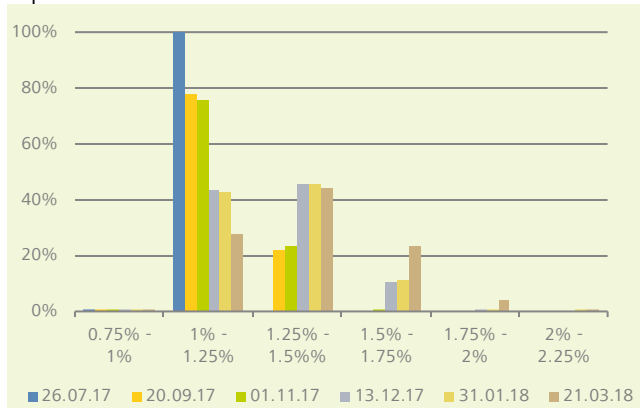
roland.klaeger@raiffeisen.ch

Fokus: Abgenommene Risiken für Schwellenländer

Die Schwellenländer müssen weiterhin keinen schnellen und drastischen Zinsanstieg der US-Notenbank befürchten. Gemäss dem jüngsten Sitzungs-Protokoll der Fed von letzter Woche zeigen sich die amerikanischen Währungshüter angesichts der schwachen Inflationszahlen der letzten Monate durchaus etwas besorgt, was für September eine Aussetzung beim Zinsstrafungszyklus nahelegt. Auch an den Märkten wird mehrheitlich mit einem zeitweiligen Stillhalten der Fed gerechnet, und eine über 50 Prozent liegende Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zinserhöhung wird erst für das Dezember-Meeting erwartet.

US-Zinsen dürften vorerst auf tiefem Niveau bleiben

Implizierte Wahrscheinlichkeit für den US-Leitzins



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Somit verharren trotz der eingeläuteten Normalisierung die US-Zinsen weiterhin auf historisch tiefem Niveau, und auch für 2018 ist eine Beschleunigung beim Zinsanhebungstempo wenig wahrscheinlich. Es ist im Gegenteil nicht auszuschliessen, dass die Fed zugunsten der Bilanzabschmelzung einen Gang zurückschalten wird.

Interessiert?

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

Da sich auch diesseits des Atlantiks kein unmittelbarer Beginn der Zinsanhebung abzeichnet – die EZB dürfte einen ersten Schritt in diese Richtung erst nach Beendigung ihres Anleihekaufprogramms ins Auge fassen – und eine dereinst begonnene Zinsnormalisierung

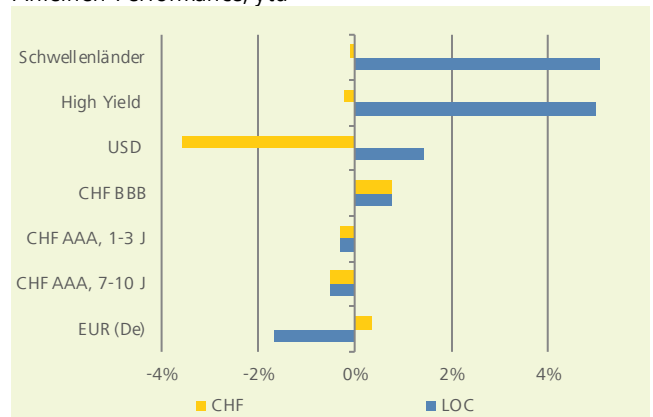
ebenfalls äusserst moderat vonstattengehen sollte, bleiben die Anleihenrenditen der wichtigen entwickelten Volkswirtschaften bis auf weiteres relativ unattraktiv (siehe Grafik). Was den Papieren der Schwellenländer in die Hände spielt, die mit zum Teil

deutlich höheren Verzinsungen aufwarten können. Zwar geht das höhere Renditepotential von Schwellenländern weiterhin mit der Inkaufnahme höherer Risiken einher. Die politisch oftmals instabile Situation, die verbreitete Abhängigkeit von den Rohstoffpreisen sowie vielerorts nur mangelhaft ausgeprägte Rechtssicherheit stellen für Schwellenländer-Anleger nicht zu unterschätzende Risikofaktoren dar, welche auch vor den im Vergleich zu Aktien sicher wirkenden Staatsanleihen nicht Halt machen. Dennoch präsentiert sich das Umfeld für die Schwellenländer insgesamt deutlich aufgehellt. Neben dem Ausbleiben einer schnellen Zinsnormalisierung in den Industriestaaten, lassen eine Reihe weiterer Umstände Schwellenländeranleihen relativ attraktiv erscheinen. So zeichnet sich ein US-Protektionismus bislang nicht im befürchteten Ausmass ab und dürfte wenn überhaupt vor allem Mexiko treffen. Weiter verzeichnen viele Schwellenländer eine anziehende Konjunktur und eine sich entschärfende Verschuldungsproblematik. Ebenfalls droht seitens der globalen Wirtschaftsentwicklung kein Ungemach, da sich die Weltkonjunktur auch im nächsten Jahr zwar nicht beschleunigen aber das solide Wachstum von rund 3.5% halten sollte. Und schliesslich dürfte sich auch der für die Schwellenländer bedeutsame Ölpreis in der Nähe des derzeitigen Niveaus stabilisiert haben und somit nicht erneut zur zusätzlichen Belastung werden.

Wir erachten daher vor diesem Hintergrund ein Engagement in Schwellenländeranleihen aus Risiko-Rendite-Überlegungen als interessant und empfehlen neben einer leicht übergewichteten Quote in Hartwährungen auch eine taktische Beimischung von Lokalwährungsanleihen.

Schwellenländeranleihen sind relativ attraktiv

Anleihen-Performance, ytd



Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8887	-0.6	8.1	EURCHF	1.097	0.2	2.3	CHF	-0.73	0.04	23
S&P 500	2410	-1.3	7.6	USDCHF	0.961	0.3	-5.6	USD	1.30	2.38	-6
Euro Stoxx 50	3462	-0.3	5.2	EURUSD	1.141	-0.2	8.5	EUR (DE)	-0.33	0.56	35
DAX	12381	-0.3	7.8	Gold	1220	-1.7	5.9	GBP	0.30	1.32	8
CAC	5152	0.0	6.0	Öl (Brent)	47.6	-0.8	-16.3	JPY	0.00	0.10	5

Quelle: Bloomberg
07.07.2017 07:44

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 Riskohinweise 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 Investmententscheidungen 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. Entscheidungen, 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.