



- Entspannung im Nordkoreakonflikt
- EZB zeigt sich besorgt über Euro-Aufwertung
- Fokus: Alternative Anlagen – bei Marktunruhen besonders interessant

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator	Vorwert	Kons.	Kommentar	
22.08.	08:00	CH	Exporte, mom	Jul	-1.9%	-	Erholung erhält Rückenwind von CHF
23.08.	10:00	EZ	Composite PMI	Aug	55.7	55.5	Starker EUR dürfte Stimmung belasten
23.08.	16:00	EZ	Konsumentenvertrauen	Aug	-1.7	-1.8	Höchstes Niveau seit 2001
24.08.	09:15	CH	Industrie- und Bauproduktion, yoy	Q2	-1.3%	-	Produktionserwartungen weiterhin erholt
24.-26.08.		US	Jackson Hole Notenbankkonferenz				Kernthema globale Konjunktur
25.08.	10:00	DE	IFO-Geschäftsklima	Aug	116.0	115.4	Stimmung im Autosektor im Fokus

Die rhetorische Eskalation zwischen Nordkorea und den USA hat sich diese Woche nicht fortgesetzt. Vor allem Äusserungen des nordkoreanischen Machthabers Kim Jong Un, die Pläne für einen Angriff auf Guam zurückzustellen, sorgten für Beruhigung an den Finanzmärkten. Die europäischen Aktienkurse konnten sich im Wochenverlauf erholen. Der SMI entwickelte sich dabei aufgrund fehlender Impulse zum Abschluss der Berichtssaison sowie der Korrektur von EUR/CHF jedoch unterdurchschnittlich.

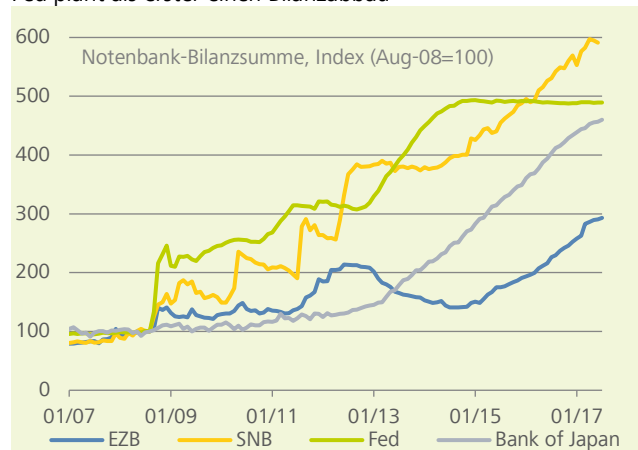
Die Kapitalmarktrenditen zeigten vorübergehend ebenfalls wieder nach oben, nachdem letzte Woche noch leicht enttäuschende US-Inflationszahlen die Niveaus gedrückt hatten. Unternehmensumfragen sowie die Detailhandelsumsätze bestätigten jüngst eine robuste US-Wachstumsdynamik, was den Inflationsdruck langsam ansteigen lassen dürfte. Dieser Auffassung ist bislang auch weiterhin die Mehrheit der FOMC-Mitglieder. Das Protokoll zur letzten Fed-Sitzung zeigte eine ausgiebige Diskussion über die Inflationsdynamik. Viele Mitglieder äusserten Bedenken, die Inflation könnte länger hinter dem Ziel zurückbleiben als bisher erwartet. Auf der anderen Seite wurden von den meisten Teilnehmern vorübergehende Faktoren betont. Die unverändert robusten Konjunktüreinschätzungen sowie die, trotz der bislang erfolgten Zinserhöhungen, unverändert günstigen Finanzierungsbedingungen, sprechen nicht unbedingt für eine längere Zinspause. Damit bleibt eine Dezember-Zinserhöhung weiter im Spiel. Auch Fed-Vize William Dudley sprach sich für eine weitere Zinserhöhung in diesem Jahr aus. Für die nächste Fed-Sitzung im September hat das Protokoll die Erwartungen für eine Ankündigung des Beginns des Bilanzabbaus bekräftigt. Einige Mitglieder wollten sogar bereits im Juli loslegen.

Die EZB hat ebenfalls ihr Sitzungsprotokoll veröffentlicht. Dabei zeigte sie sich erwartungsgemäss etwas zuversichtlicher, dass die robuste Konjunktur den Inflationstrend langsam anheben wird. Allerdings stellen mögliche Übertreibungen an den Finanzmärkten, vor allem beim Euro-Wechselkurs, ein wesentliches Abwärtsrisiko dar, weshalb man sehr vorsichtig vorgehen müsse.

Aus EZB-Kreisen hiess es, dass von Mario Draghi bei der Notenbankkonferenz in Jackson Hole Ende nächster Woche keine Aktualisierung der geldpolitischen Lagebeurteilung geplant ist. Damit bleibt es wahrscheinlich, dass bei der kommenden EZB-Sitzung die Diskussion über die Rückführung der Anleihenkäufe beginnt, aber noch keine Entscheidung fällt. In Bezug auf die Anleihenkäufe hat das deutsche Bundesverfassungsgericht diese Woche erhebliche rechtliche Bedenken geäussert. Wie bereits beim ESM-Verfahren hat das Verfassungsgericht die Klage wieder dem Europäischen Gerichtshof zur Prüfung weitergeleitet. Dieser hat bis auf einige Einschränkungen in der Vergangenheit recht grosszügig über die EZB-Massnahmen geurteilt. Um aber kein negatives Urteil zu riskieren, hat die EZB den Anreiz nicht wesentlich von den gesetzten Grenzen bezüglich Höchstgrenzen beim Ankauf nach einzelnen Emissionen bzw. Ländern abzuweichen. Damit sollten die Engpässe bei den Anleihenkäufen allmählich zunehmen und den (technischen) Druck für eine baldige Reduzierung der Käufe aufrechterhalten.

Chart der Woche

Fed plant als erster einen Bilanzabbau



Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Fokus: Alternative Anlagen – bei Marktunruhen besonders interessant

Die sich letzte Woche zugespitzte Krise zwischen Nordkorea und den USA hat es deutlich gemacht: Es braucht generell wenig, dass trotz langanhaltenden Aufwärtstrends an den Aktienmärkten Nervosität und Unsicherheit aufkeimt. Damit soll das verbale

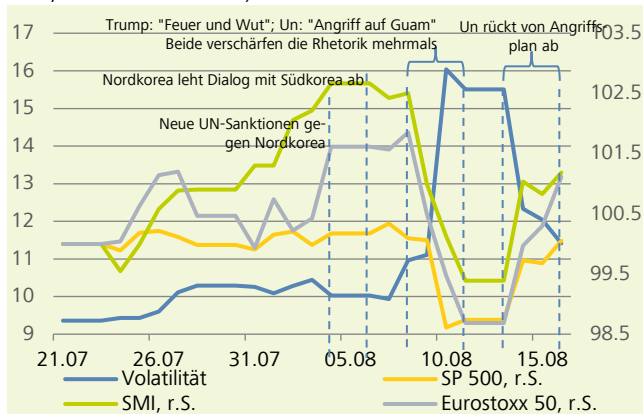
«Es braucht wenig, damit an Aktienmärkten Nervosität aufkeimt»

Wettrüsten zwischen Pjöngjang und Washington nicht verharmlost werden. Dennoch: Dass Kim Jong Un erstens an einsatzfähigen Atomsprengköpfen tüftelt und zweitens zu unberechenbar-erratischem Verhalten neigt, ist nicht erst seit letzter Woche bekannt. Und dass Donald Trumps Handeln bislang nicht eben durch wohlüberlegte Besonnenheit auffällt, kann ebenfalls nicht als Neuigkeit bezeichnet werden. Und doch vermochte die vor diesem Hintergrund nicht gänzlich ausschliessbare Eskalation für einen spürbaren Dämpfer an den Finanzmärkten sorgen.

Es stellt sich damit die Frage, ob an den Finanzmärkten angesichts robuster US-Konjunktur, einer stabilen und breit abgestützten Eurozone-Erholung sowie des Trends steigender Unternehmensgewinne mögliche Belastungsfaktoren ausreichend eskomptiert sind. Denn auch wenn die externen Risiken insgesamt deutlich abgenommen haben, gibt es doch weiterhin latent schwelende Unruherde, denen das Potential innewohnt, für die Anleger zu einem Störfaktor zu werden – insbesondere angesichts des bereits eingesetzten (Fed) oder sich abzeichnenden (EZB) Nachlassens des geldpolitischen Rückenwindes.

Märkte haben deutlich auf Nordkorea-Krise reagiert

Volatilität im SP 500 sowie wie Aktienmarktperformances (indeziert, 100 = 21.07.2017)



Laufen andere Schwellenländer Gefahr durch das in Chaos versinkende Venezuela angesteckt werden? Wie entwickelt sich die

Lage am persischen Golf? Geht der EU-Austritt Grossbritanniens reibungslos über die Bühne? Kommt es zu einem Erfolg europafeindlicher Kräfte im wachstumsschwachen und eurokritischen Italien? Denn immerhin stösst die Gemeinschaftswährung in der drittgrössten Volkswirtschaft der Währungsunion nur bei rund jedem Zweiten auf Zustimmung.

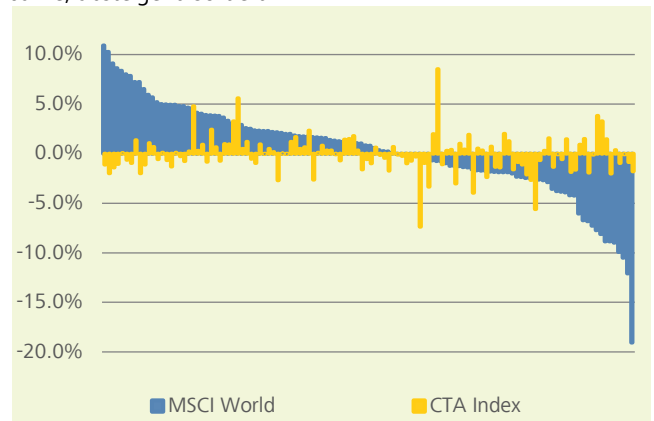
Der Unwägbarkeiten gibt es wahrlich weiterhin genug. Für den Anleger bedeutet dieser Umstand, dass es einerseits bei den Hauptanlageklassen Aktien und Obligationen auf eine ausreichende sektorale

und geografische Diversifizierung zu achten gilt und dass andererseits das Portfolio über eine angemessene Quote für alternative Anlagen zu verfügen hat. Neben Engagements in Immobilien-Anlagen und Gold bedeutet dies vor allem, dass Investitionen in alternative Strategien interessante Anlagemöglichkeiten darstellen. So sind etwa CTA-Strategien in der Lage auch bei fallenden Märkten eine positive Performance zu erzielen (siehe Grafik) und so bei sinkenden Aktienkursen einen abfedernden Effekt auf das Portfolio auszuüben.

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

Alternative Strategien können auch bei Abwärtsmärkten positive Renditen generieren

Monatsperformance globaler Aktien während der letzten zehn Jahre, absteigend sortiert



santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8869	-0.2	7.9	EURCHF	1.128	-0.8	5.3	CHF	-0.73	-0.10	8
S&P 500	2430	-0.3	8.5	USDCHF	0.962	0.0	-5.6	USD	1.32	2.19	-25
Euro Stoxx 50	3432	0.7	4.3	EURUSD	1.173	-0.8	11.5	EUR (DE)	-0.33	0.41	20
DAX	12109	0.8	5.5	Gold	1293	0.3	12.2	GBP	0.28	1.08	-16
CAC	5094	0.6	4.8	Öl (Brent)	51.3	-1.6	-9.7	JPY	-0.03	0.03	-1

Quelle: Bloomberg
 18.08.2017 10:06

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>

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.