



- Schrittweise Festigung der Schweizer Konjunktur
- US-Zinskurve wird flacher
- Fokus: Trotz Skepsis nur geringe Absturzgefahr für die Ölpreise

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
30.11.	02:00	CN	Einkaufsmanagerindizes	Nov			Zuletzt leichte Abkühlung angezeigt
30.11.	07:45	CH	BIP, qoq	Q3	0.3%	0.6%	Harte Daten hinken Stimmung hinterher
30.11.	09:00	CH	KOF-Konjunkturbarometer	Nov	109.1	109.2	Inländischer Konsum bleibt zurück
30.11.	11:00	EZ	Konsumentenpreise, yoy	Nov	1.4%	1.6%	Ölpreis hebt Jahresrate an
30.11.			OPEC-Treffen	Nov			Verlängerung der Förderkürzung erwartet
01.12.	09:30	CH	PMI Industrie	Nov	62.0	62.8	Höchster Wert seit mehr als 7 Jahren
01.12.	16:00	US	ISM Verarbeitendes Gewerbe	Nov	58.7	58.3	Robuster Industrieausblick

Die Jamaika-Koalitionssondierungen in Deutschland sind gescheitert. Die Regierungsbildung verzögert sich damit weiter. Mögliche Alternativen sind nun eine Minderheitsregierung, eine Neuaufgabe der Grossen Koalition oder Neuwahlen, wobei allerdings Wahlumfragen bislang keine veränderten Mehrheitsverhältnisse anzeigen. Die verlängerte Lähmung der deutschen Politik hat sich allerdings kaum an den Finanzmärkten niedergeschlagen. Die Aktienkurse gaben zu Wochenbeginn nur kurz nach und haben sich schnell wieder erholt. In den USA konnte der S&P 500 diese Woche mit dem Rückenwind weiterhin solider Konjunkturdaten vor dem verlängerten Thanksgiving-Wochenende neue Allzeithochs erreichen.

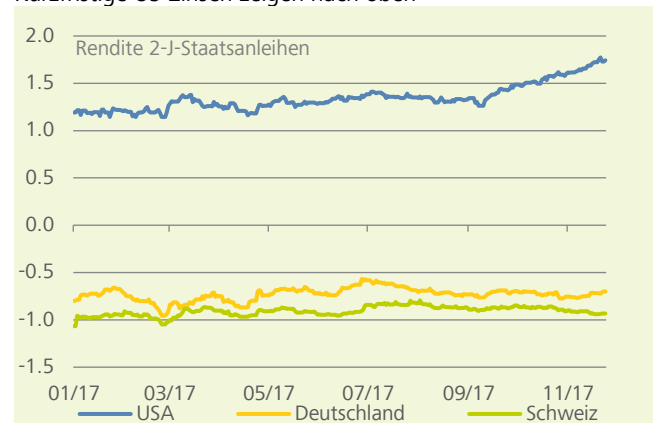
Die europäischen und darunter auch die deutschen Unternehmen präsentieren sich ebenfalls weiterhin bestens gelaunt. Die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes für November zeigten sogar nochmals spürbar nach oben. Die Bewertung der Exportaufträge ist auf ein neues Rekordhoch gestiegen. Dies sollte sich kommende Woche auch im Schweizer KOF-Konjunkturbarometer und im Einkaufsmanagerindex widerspiegeln. Die Schweizer Unternehmen melden bereits seit längerem wieder einen stark verbesserten Geschäftsausblick. Jüngst wurde vor allem eine Beschleunigung der Nachfrage in der Uhrenindustrie vermeldet. Die offiziellen BIP-Zahlen hinken dem Ausmass des Stimmungsaufschwungs allerdings weit hinterher. Neben statistischen Verzerrungen hält eine verhaltene Binnennachfrage die gesamtwirtschaftliche Wachstumsdynamik bislang zurück. Kaum steigende Realeinkommen dämpfen den Konsum. Und die noch nicht hinreichend verbesserte Margensituation in vielen Unternehmen seit dem Frankenschock hält die inländische Investitionstätigkeit zurück. Insgesamt sprechen das solide weltwirtschaftliche Umfeld und der schwächere Franken aber für eine weitere schrittweise Festigung der Konjunktur, womit nächsten Donnerstag auch eine Beschleunigung der Wachstumsdynamik für das dritte Quartal vermeldet werden dürfte.

Aufgrund der kräftigen Erholung beim Ölpreis dürften die Novemberzahlen kommende Woche einen Anstieg der Teuerung in der Eurozone zeigen. Die Kernrate bewegt sich dabei aber weiterhin kaum, nicht zuletzt wegen dem stärkeren Euro. Die Inflationserwartungen sind zuletzt sogar wieder gesunken und tragen dazu bei die Kapitalmarktzinsen am Boden zu halten.

Am kurzen Ende der Zinskurve hat sich hingegen zumindest in den USA zuletzt einiges bewegt. Das Protokoll der letzten Fed-Sitzung zeigte zwar wiederholt Besorgnis über die schwache Preisentwicklung auf. Die Mehrheit der Mitglieder befürwortet aber einen nächsten Zinsschritt im Dezember. Darüber hinaus haben die solide Konjunktur, die gestiegene Wahrscheinlichkeit zumindest eines moderaten Steuerpakets in den kommenden Monaten sowie auch der Ausblick auf eine etwas „hawkishere“ Besetzung des FOMC im nächsten Jahr, die Erwartungen für eine schneller als bislang eingepreiste Zinsnormalisierung erhöht. Mit einem Seitwärtstrend bei den Langfristzinsen ist die Zinskurve in den USA damit nochmals flacher geworden (siehe Grafik).

Chart der Woche

Kurzfristige US-Zinsen zeigen nach oben



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Fokus: Trotz Skepsis nur geringe Absturzgefahr für die Ölpreise

Nächsten Donnerstag treffen sich die OPEC-Staaten zu ihrer Herbstsitzung in Wien. Viele Marktbeobachter erwarten, dass die Kartellmitglieder die auslaufende Förderbeschränkung um

Interessiert?

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

weitere zwölf Monate verlängern werden. Es sind in erster Linie diese Hoffnungen, welche den Ölnotierungen nach dem Zwischentief vom Oktober insgesamt frischen Aufwind verschafft haben

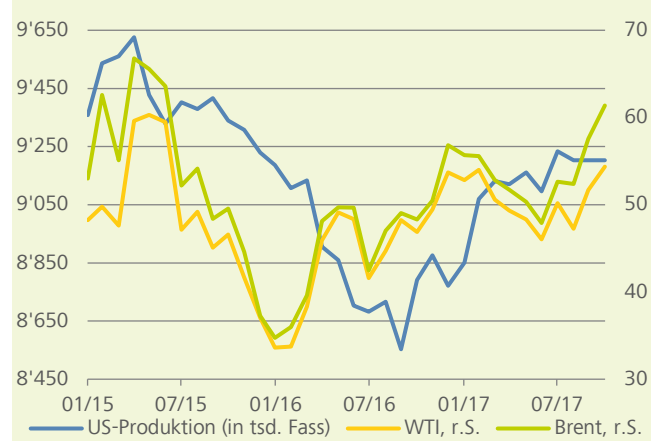
und dafür sorgten, dass der Preis für ein Fass Brent mittlerweile rund zehn Prozent höher gehandelt wird als noch zu Jahresbeginn.

Doch trotz – oder gerade wegen – dieser Preissteigerung bleiben wir skeptisch, was weiteres Aufwärtspotential für die Ölpreise betrifft. Denn ob die OPEC die eingepreisten Erwartungen erfüllen kann, ist trotz des herrschenden Optimismus ungewiss. Zumal von Russland – das zwar nicht Kartellmitglied ist, als zweitgrösster Ölproduzent jedoch unabdingbarer Partner einer jeglichen Förderbeschränkung ist – zu Beginn des Monats ungewöhnlich zurückhaltende Signale ausgesendet wurden.

Ebenfalls dämpfend erscheint, dass der November-Marktbericht der OPEC für keine zusätzlichen Impulse konnte, obwohl das Kartell darin überraschenderweise von einem verstärkten Lagerabbau im nächsten Jahr ausgeht. Demnach würde 2018 – bei auf dem aktuellen Niveau verharrender OPEC-Produktion – ein täglicher Angebotsunterhang von rund 800 Tausend Fass resultieren. Dies, weil das Kartell für 2018 von einem Anstieg der globalen Ölnachfrage um rund 1.5 Mio Fass pro Tag ausgeht.

Diese Prognose zum Lagerabbau erscheint uns jedoch deutlich zu optimistisch. Denn neben einem steigenden globalen Ölbedarf und einer gleichbleibenden OPEC-Produktionsmenge unterstellt das Kartell gleichzeitig, dass die Produktion bei den Nicht-OPEC-Staaten im nächsten Jahr lediglich um 220'000 Fass pro Tag zunehmen wird. Die IEA-Prognose einer Steigerung von 1.4 Mio. Fass erscheint da wesentlich realistischer. Denn alleine die USA – neben Russland der bedeutendste Ölförderer ausserhalb der OPEC – haben im laufenden Jahr ihr tägliches Fördervolumen um mehr als 432 Tausend Fass ausgeweitet und befinden sich damit immer noch unter ihrem bisherigen Produktionsmaximum von 2015 (siehe Grafik).

Steigende Preise beflügeln US-Ölförderung deutlich US-Produktionsvolumen und Ölpreise, in USD pro Fass

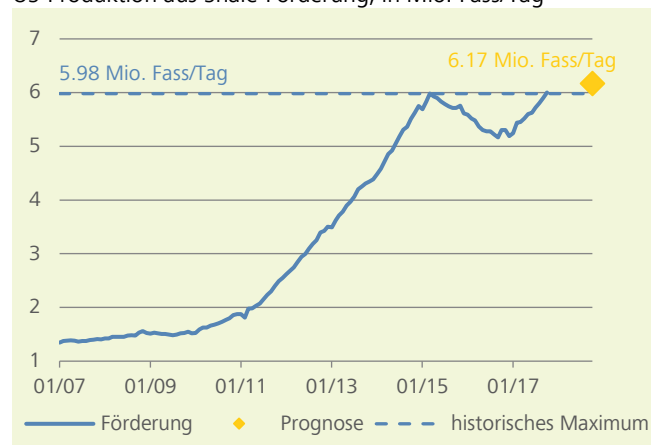


Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Dass gerade die amerikanischen Fracker mit den seit dem Preiszerfall deutlich erhaltenen Notierungen wieder frischen Rückenwind verspüren, zeigt zudem auch der aktuelle Drilling Productivity Report, welcher für die nächsten zwölf Monate alleine für die Schieferölproduktion einen Anstieg um täglich knapp 1 Mio. Fass auf ein neues Allzeit-Fördermaximum voraussagt.

US-Fracker vor neuem Förderrekord

US-Produktion aus Shale-Förderung, in Mio. Fass/Tag



Quelle: EIA, DPR, Raiffeisen Investment Office

Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass selbst bei einem enttäuschenden Ergebnis der OPEC-Sitzung zwar ein erneut drastischer Ölpreiserfall wenig wahrscheinlich ist. Gleichzeitig erachten wir weiteres Aufwärtspotential aber als äusserst limitiert.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Aktien				Währungen / Rohstoffe				Zinsen			
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9317	1.4	13.3	EURCHF	1.164	-0.1	8.7	CHF	-0.75	-0.13	6
S&P 500	2597	1.3	16.0	USDCHF	0.981	-0.8	-3.7	USD	1.46	2.34	-10
Euro Stoxx 50	3582	1.0	8.9	EURUSD	1.187	0.7	12.8	EUR (DE)	-0.33	0.37	16
DAX	13024	0.2	13.4	Gold	1290	-0.3	11.9	GBP	0.52	1.26	2
CAC	5396	1.4	11.0	Öl (Brent)	63.6	1.5	12.0	JPY	-0.03	0.03	-2

Quelle: Bloomberg
24.11.2017 11:09

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.