



- Arbeitsmarktdaten dürften robuste US-Wirtschaft untermauern
- Schweizer Inflation zeigt moderat nach oben
- Fokus: Schweizer BIP - Überfällige Wachstumsbeschleunigung

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
05.12.	16:00	US	ISM-Dienstleistungen	Nov	60.1	59.0	Unternehmen weiter sehr optimistisch
06.12.	09:15	CH	Konsumentenpreise, yoy	Nov	0.7%	0.8%	Ölpreis hebt Jahresrate weiter an
07.12.	07:45	CH	Arbeitslosenquote, saisonbereinigt	Nov	3.1%	3.1%	Arbeitslosigkeit nimmt kontinuierlich ab
07.12.	08:00	DE	Industrieproduktion, mom	Okt	-1.6%	1.0%	Auftragsbücher sind sehr gut gefüllt
08.12.	14:30	US	Beschäftigung ex. Landwirtschaft	Nov	261k	210k	Erneut solider Anstieg erwartet

Während die rasanten Kursprünge bei den Kryptowährungen zurzeit in aller Munde sind, geht es bei den Aktien beschaulicher zu - auch wenn hier ebenfalls teils ungewohnte Bewegungen zu verzeichnen sind. So kamen seit Wochenmitte insbesondere amerikanische Technologie-Aktien unter Druck, ohne dass ein eigentlicher Auslöser auszumachen war. Möglicherweise liegt ein Grund für die eingesetzte Gegenbewegung zum vorangegangenen starken Aufwärtstrend in der Erkenntnis der Anleger, dass gerade die Technologie-Unternehmen wenig von der derzeit im US-Kongress verhandelten Steuerreform profitieren, da aufgrund der in diesem Sektor weit verbreiteten Gewinnverschiebung ins Ausland eine sich abzeichnende Senkung der Unternehmensteuer somit nur wenig Wirkung entfalten würde.

Zu dieser Überlegung passt, dass gleichzeitig die Titel vieler Detailhändler einen deutlichen Kursanstieg verzeichneten. Die Aktie der Warenhauskette Macy's etwa legte bis Donnerstagabend alleine in dieser Woche um rund 12% zu und illustriert damit die anhaltend robuste Stimmung in den USA, für die die jüngsten Konjunkturdaten erneut gut und teilweise über den Erwartungen ausgefallen sind.

Dieses grundsätzlich solide Bild der US-Wirtschaft sollte sich nächste Woche mit den neusten Zahlen zum Beschäftigungsaufbau bestätigen. Zwar wird der Wert nicht mehr ganz so hoch wie im Vormonat ausfallen, aber dennoch deutlich über dem durchschnittlichen Anstieg sowohl des laufenden, wie auch des vergangenen Jahres liegen (siehe Grafik).

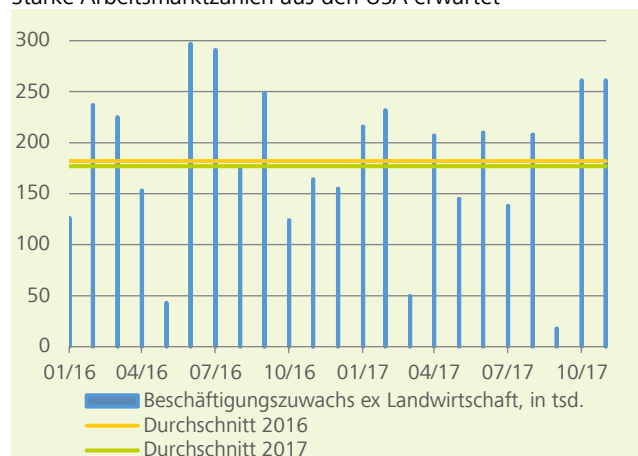
Nicht nur in den USA, auch hierzulande zeigt sich die Situation auf dem Arbeitsmarkt in einem robusten Zustand. Dies sollte sich in den am Donnerstag zur Veröffentlichung anstehenden Zahlen zur Arbeitslosigkeit widerspiegeln. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote dürfte auf dem tiefen Niveau von 3.1% verharren und nächstes Jahr wieder unter die 3%-Marke sinken. Während dessen bleibt der Inflationsdruck in der Schweiz, wie in den meisten anderen Industrieländern, sehr moderat. Der schwächere Franken sowie der höhere Ölpreis haben die Jahresrate in den letzten Monaten moderat anstiegen lassen. Dieser Trend dürfte

sich im November fortgesetzt haben. Die Preiserwartungen der Unternehmen lassen aber jüngst bereits wieder auf eine Beruhigung der Preisdynamik schliessen. Und angesichts des lediglich die Erwartung erfüllenden Ergebnisses des jüngsten OPEC-Treffens bleibt unsere Erwartung für den Ölpreis zurückhaltend, wodurch sich aus dieser Richtung kein nachhaltiger Aufwärtstrend für die Teuerung abzeichnet.

Dabei präsentiert sich die konjunkturelle Situation in der Schweiz insgesamt zunehmend aufgeheitert, wie die Zahlen zur Wirtschaftsleistung im dritten Quartal nahelegen (siehe Fokus). Mit einem Quartalswachstum von +0.6% hat die Schweizer Konjunktur schliesslich wieder zur Dynamik im Euroraum aufgeschlossen. Die finalen BIP-Zahlen sollten die stabile und breit abgestützte Konjunkturerholung in der Währungsunion nächste Woche bestätigen. Flammen keine externen Störfeuer auf, sollten mit diesen konjunkturellen Vorgaben die Märkte in einer ereignisarmen Woche solide unterstützt sein.

### Chart der Woche

Starke Arbeitsmarktzahlen aus den USA erwartet



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

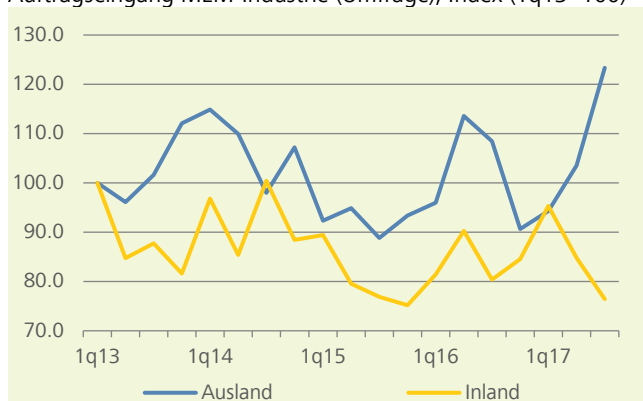
# Fokus: Schweizer BIP - Überfällige Wachstumsbeschleunigung

Das Schweizer BIP-Wachstum hat im dritten Quartal weiter an Fahrt aufgenommen. Gemäss der ersten offiziellen Schätzung legte das Quartalswachstum von 0.4% auf 0.6% zu, nachdem im Schlussquartal 2016 noch ein leichter Rückgang von -0.1% verzeichnet wurde. Positive Impulse kamen wie bereits in den beiden Vorquartalen vor allem vom Verarbeitenden Gewerbe.

Die Beschleunigung des BIP-Wachstums war überfällig. Die Stimmungsumfragen unter den Schweizer Unternehmen signalisieren bereits seit letztem Jahr eine spürbar schnellere Gangart. Treiber ist die Exportnachfrage. Im Gegensatz zur Auslandsnachfrage blieb die Binnennachfrage bis zuletzt noch verhalten. Dies gilt einerseits für die inländische Investitionstätigkeit. Die Auslastung der Schweizer Industrie ist mittlerweile wieder auf ein Normalniveau angestiegen und die Ausrüstungsinvestitionen nehmen zu. Allerdings wollen bzw. können viele Unternehmen erst nach und nach mit einer nachhaltigen Verbesserung der Margensituation wieder vermehrt Expansionspläne realisieren. Die Divergenz bei den Auslands- und Inlandsaufträgen in der MEM-Industrie legt dies ebenfalls nahe (siehe Grafik).

## Auslandsaufträge geben Takt vor

Auftragseingang MEM-Industrie (Umfrage); Index (1q13=100)



Quelle: Swissmem, Raiffeisen Investment Office

Neben den Investitionen läuft der Konsum, abgesehen von Gesundheits- und Wohnausgaben, noch auf Sparflamme. Mit dem schwächeren Franken hat sich der Einkaufstourismus zwar nicht mehr ausgeweitet, er bleibt aber auf einem hohen Niveau. Darüber hinaus wirkt sich das in den letzten Quartalen verlangsamte Bevölkerungs- und Beschäftigungswachstum zusammen mit der Rückkehr einer moderat positiven Teuerung dämpfend aus. Die Realeinkommen sind zuletzt nur noch leicht angestiegen.

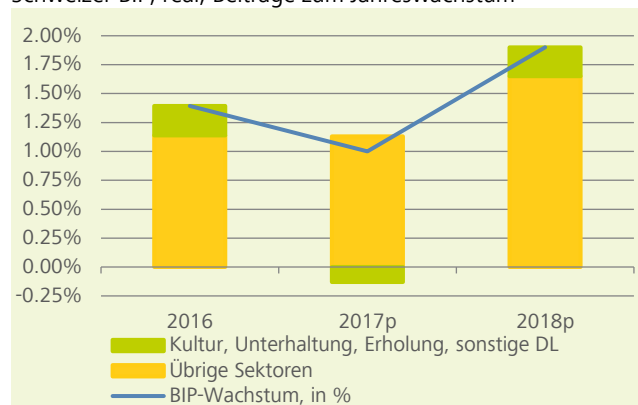
Das globale Wachstumsumfeld stellt sich zum Jahresende unverändert positiv dar. Zusammen mit verzögerten positiven Effekten der Frankenabwertung sollte sich die Schweizer Exportdynamik anhaltend solide entwickeln. Und die Beschäftigungspläne der Unternehmen zeigen mittlerweile wieder nach oben, womit für das kommende Jahr auch eine kontinuierliche Verbesserung bei der Binnennachfrage angezeigt ist. Insgesamt erwarten wir damit einen Anstieg des BIP-Wachstums von 1.1% in diesem Jahr auf 1.9% in 2018.

## Sportliches BIP

Die BIP-Zahlen dürften die Verbesserung aber aufgrund statistischer Verzerrungen überzeichnen. Die BIP-Statistik der kleinen offenen Volkswirtschaft Schweiz ist seit jeher sehr volatil. Sonderfaktoren können das BIP-Ergebnis stark beeinflussen. Das langsamere BIP-Wachstum in 2017 ist wesentlich auf eine geänderte Erfassung der Wertschöpfung internationaler Sportgrossveranstaltungen zurückzuführen. Erlöse aus dem Verkauf kommerzieller Rechte von in der Schweiz beheimateten Sportverbänden werden neu dem Schweizer BIP hinzugerechnet (in der Rubrik „Kultur, Unterhaltung, Erholung, sonstige DL“ gemäss Produktionsansatz). So haben die Lizenzeinnahmen der olympischen Sommerspiele in Rio sowie der Fussball-EM in Frankreich das Schweizer BIP 2016 angehoben und in diesem Jahr zu einer Korrektur geführt (siehe Grafik). Die olympischen Winterspiele in Südkorea und die Fussball-WM in Russland werden die Kassen der Sportverbände wieder klingeln lassen und das Schweizer BIP-Wachstum 2018 nach unserer Schätzung wohl um bis zu 0.3 Prozentpunkte höher ausfallen lassen.

## Sport lässt BIP-Wachstum schwanken

Schweizer BIP, real, Beiträge zum Jahreswachstum



Quelle: SECO, Raiffeisen Investment Office

[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	9319	0.0	13.4	EURCHF	1.172	0.3	9.4	CHF	-0.75	-0.11	8
S&P 500	2648	1.9	18.3	USDCHF	0.984	0.4	-3.4	USD	1.48	2.41	-3
Euro Stoxx 50	3570	-0.1	8.5	EURUSD	1.192	-0.1	13.3	EUR (DE)	-0.33	0.37	17
DAX	13024	0.1	13.4	Gold	1278	-1.0	10.7	GBP	0.52	1.34	9
CAC	5373	-0.1	10.5	Öl (Brent)	63.0	-1.3	10.9	JPY	-0.02	0.03	-2

Quelle: Bloomberg  
01.12.2017 08:29

**Herausgeber**

Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

[www.raiffeisen.ch/anlegen](http://www.raiffeisen.ch/anlegen)

**Beratung**

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank  
[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://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.