



- US-Steuerreform unter Dach und Fach
- SNB-Gewinn erfreut Finanzdirektoren
- Fokus: Auch 2018 gibt es Aktienthemen mit Potenzial

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
05.01.	14:30	US	Beschäftigung ex Landwirtschaft	Dez	228k	190k	Beschäftigungsanstieg weiter solide
08.01.	09:15	CH	Konsumentenpreise, yoy	Dez	0.8%	0.8%	Franken und Ölpreis Treiber der Teuerung
09.01.	07:25	CH	SNB-Jahresergebnis (vorläufig)				CHF-Schwäche trägt zu hohem Gewinn bei
09.01.	07:45	CH	Arbeitslosenquote, saisonbereinigt	Dez	3.0%	3.0%	Arbeitslosigkeit geht kontinuierlich zurück
12.01.	14.30	US	Konsumentenpreise, yoy	Dez	2.2%	2.1%	Kerninflation weiter moderat

Kurz vor Weihnachten wurde in den USA nach zähem Ringen schliesslich die Steuerreform final verabschiedet. Es ist das erste grössere realisierte Gesetzesvorhaben in der Ära Trump. Die Reform bringt eine dauerhafte Senkung der Unternehmenssteuersätze sowie eine niedrige Pauschalsteuer bei der Rückholung von im Ausland geparkten Unternehmensgewinnen. Die bereits ab diesem Jahr gültigen Änderungen dürften sich vor allem positiv auf die Unternehmensgewinne von US-Unternehmen auswirken. An den Aktienmärkten wurde dies grösstenteils bereits in den letzten Monaten durch eine stärkere Performance der US-Indizes vorweggenommen. Darüber hinaus dürfte sich auf Unternehmensseite die beschlossene vorübergehende volle direkte Absetzbarkeit von Investitionsausgaben positiv auf die Investitionsdynamik auswirken. Auch die privaten Haushalte werden mit der Reform entlastet. Der Spitzensteuersatz und die Grenzsteuersätze sinken, und der Pauschalabzug wird bei gleichzeitiger Streichung einiger Steuervergünstigungen nahezu verdoppelt. Im Gegensatz zu den Unternehmenssteuersenkungen gelten diese Massnahmen jedoch nur vorübergehend bis 2025. Zudem dürfte der ebenfalls beschlossene Wechsel des Preisindex, der als Grundlage für die künftige Anpassung der Besteuerungsgrenzen dient, bei vielen Haushalten die Entlastung in den kommenden Jahren umkehren.

Kurzfristig sollte sich aber die nun beschlossene Steuerreform eindeutig positiv auf die US-Konjunktur auswirken und dabei vor allem den Konsum und die Unternehmensinvestitionen stützen. Damit dürfte das BIP-Wachstum 2018 nochmals etwas stärker ausfallen als im abgelaufenen Jahr. Aufgrund des bereits reifen Stadiums des US-Konjunkturzyklus und der Konzentration der Reformen auf eine Erhöhung der Unternehmensgewinne gehen wir jedoch nicht von einem starken Wachstumsschub aus.

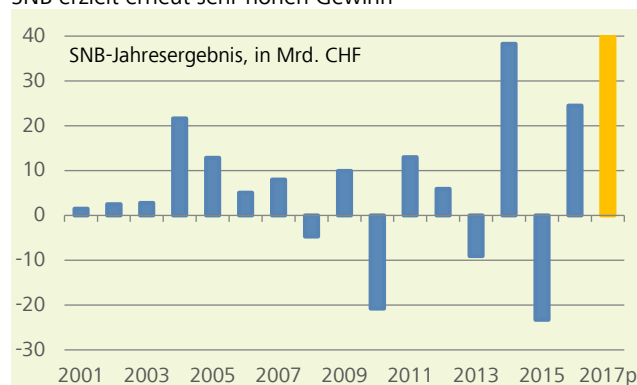
Diese Einschätzung teilt auch die Mehrheit der Fed-Verantwortlichen. Deren Zinserwartungen blieben ungeachtet der sich abzeichnenden Steuerreform zuletzt unverändert. Die weiterhin moderate Lohn- und Inflationsdynamik sprechen bislang gegen

eine Beschleunigung der Zinsnormalisierung. Der anstehende Arbeitsmarktbericht sowie Inflationszahlen für Dezember nächste Woche liefern diesbezüglich neue Informationen.

Bei einem zum Jahreswechsel insgesamt dünnen Datenkalender bestätigte die jüngste Runde an Einkaufsmanagerumfragen die solide Verfassung der globalen Konjunktur. Auch der Schweizer PMI konnte weiter leicht zulegen. Kommende Woche dürften die Schweizer Arbeitslosenzahlen entsprechend saisonbereinigt einen weiteren Rückgang zeigen. Neben der robusten Weltwirtschaft wirkt sich der schwächere Franken zunehmend positiv auf den Schweizer Konjunkturausblick aus. Die Währungsabwertung ist zusammen mit dem höheren Ölpreis der Treiber des Anstiegs der Teuerung. Dies dürfte zum Jahreswechsel mit einer Jahresrate von knapp 1% aber erst einmal einen Höhepunkt erreichen. EUR/CHF konnte zu Jahresbeginn weiter Richtung 1.18 zulegen, womit der Aufwärtstrend seit Mitte 2017 intakt bleibt. Der schwächere Franken ist auch der wichtigste Grund für den erwarteten sehr hohen Jahresgewinn der SNB, den diese nächste Woche bekannt geben wird. Dies wird vor allem die kantonalen Finanzdirektoren freuen, die damit wieder mit einer höheren Ausschüttung rechnen dürfen.

Chart der Woche

SNB erzielt erneut sehr hohen Gewinn



Quelle: SNB, Raiffeisen Investment Office

alexander.koch@raiffeisen.ch

Fokus: Auch 2018 gibt es Aktienthemen mit Potenzial

Die konjunkturellen Vorgaben schaffen für den Auftakt des neuen Aktienjahres eine solide Basis. Tatsache ist aber auch, dass Unsicherheiten hinsichtlich der Auswirkungen von Notenbankpolitik und (geo-)politischer Unwägbarkeiten mit nach wie vor teuer bewerteten Aktien zusammenfallen.

Unabhängig davon, ob es an den Aktienbörsen zu zwischenzeitlichen Unruhen kommt, wird sich an dieser bewertungstechnischen Ausgangslage so schnell nichts ändern. Für den langfristigen Anleger bedeutet dies, dass vor allem Schweizer Substanzwerte eine interessante Beimischungsmöglichkeit bieten. Denn die Titel von gesunden Schweizer Unternehmen mit attraktiver Bewertung, hohen Cash Flows und häufig international diversifizierter Geschäftstätigkeit dürften auch in einem gesättigten Marktumfeld weiter Potenzial aufweisen.

Zusätzlich dürfte weiteren thematischen Engagements für 2018 und darüber hinaus Potenzial innewohnen. So erfährt etwa der elektrische Antrieb beim Fahrzeugbau einen immer stärkeren Bedeutungszuwachs,

der aufgrund vielschichtiger politischer Förderung an Dynamik zulegen dürften. Dieser politische Wille, immer stärker vom Verbrennungsantrieb weg zu kommen, sollte unabhängig von der breiten Marktentwicklung für einen

stabilen und insgesamt positiven Trend bei den von der E-Mobilität profitierenden Unternehmen sorgen.

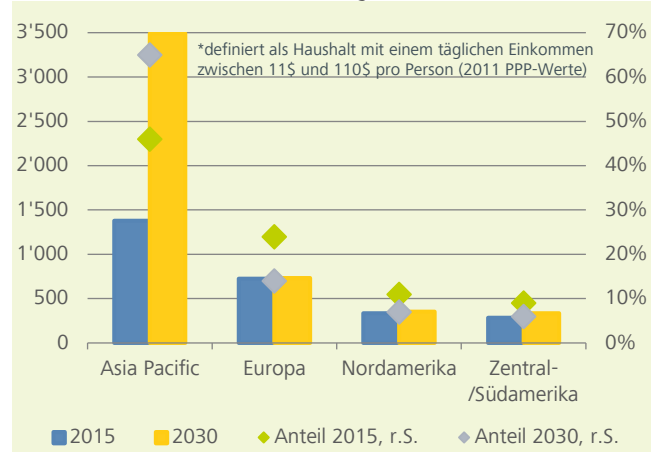
Ebenfalls marktunabhängig präsentiert sich die Situation bei der Altersstruktur in den Industriestaaten. Die Menschen werden nicht nur immer älter, sondern sie erfreuen sich auch für immer längere Zeit einer relativ guten Gesundheit bei einer insgesamt zufriedenstellenden finanziellen Situation. Entsprechend aufgestellte Unternehmen sollten in den nächsten Jahren von der Entwicklung hin zu einer aktiveren und dabei anzahlmässig immer grösser werdenden Rentnergeneration zu profitieren vermögen.

Ein ganz ähnliches Bild zeigt sich schliesslich bei der Entwicklung von Asiens Mittelschicht, welche sich mit dem stetigen wirtschaftlichen Aufholen der Schwellenländer in einem starken Anstieg befindet. Bis 2030 dürfte im asiatisch-pazifischen Raum die Mittelschicht von heute 1.5 Mrd. auf rund 3.5 Mrd. Menschen anwachsen und für eine damit einhergehende Entwicklung bei den Konsumausgaben sorgen. Denn mit zunehmendem Einkom-

men bleiben auch immer mehr verfügbare Mittel zur Befriedigung von Konsumbedürfnissen übrig. Unternehmen mit Fokussierung auf die Bereitstellung entsprechender Güter und Dienstleistungen dürften daher weiterhin Wachstumspotenzial beschert bleiben.

Asiens Mittelschicht wächst in rasantem Tempo

Anzahl (in mio.) und Anteil an der globalen Mittelschicht*

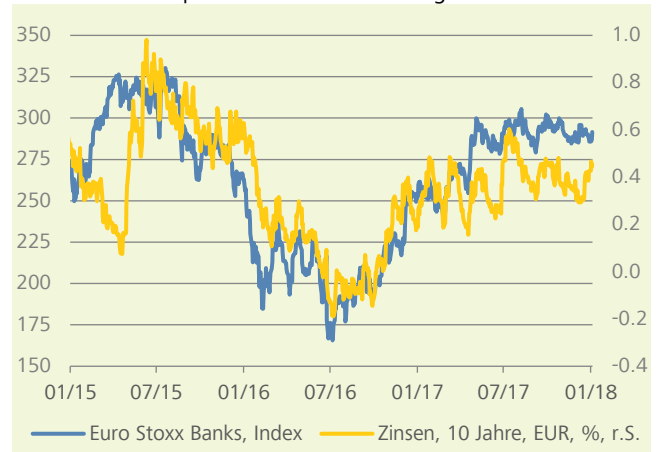


Quelle: Brookings Institute, Raiffeisen Investment Office

Nicht zuletzt besitzen europäische Banken auch im neuen Jahr weiter Aufholpotenzial. Auch wenn die Zinsen vorerst auf niedrigem Niveau verharren, sollten erste zaghafte Schritte der EZB in Richtung Normalisierung zu einer leicht steigenden Zinskurve führen, was bei den Geschäftsbanken zu einer Verbesserung der Margensituation bei der Kreditvergabe führen dürfte.

Bankaktien profitieren von höheren Zinsen

Aktienindex europäischer Banken und Langfristzinsen



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

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

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen			
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD	
SMI	9553	1.3	1.8	EURCHF	1.177	0.6	CHF	-0.74	-0.09	6
S&P 500	2724	1.5	1.9	USDCHF	0.977	0.2	USD	1.70	2.46	5
Euro Stoxx 50	3589	1.8	2.4	EURUSD	1.205	0.4	EUR (DE)	-0.33	0.43	1
DAX	13258	2.1	2.6	Gold	1318	1.8	GBP	0.52	1.22	3
CAC	5442	1.9	2.4	Öl (Brent)	67.7	1.5	JPY	-0.03	0.06	2

Quelle: Bloomberg
05.01.2018 10:21

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.