



- Aktienmärkte kommen noch nicht zur Ruhe
- Flucht in CHF bleibt limitiert
- Fokus: Schnell steigend – Konsum im asiatischen Raum

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
12.02.	09:15	CH	Konsumentenpreise, yoy	Jan.	0.0%	-	Inflation bleibt limitiert
12.02.	10:00	CH	Sichteinlagen Inlandsbanken		465.4	-	Flucht in CHF bleibt limitiert
14.02.	08:00	DE	BIP, qoq	4Q	0.8%	0.6%	Robustes Wachstum dürfte anhalten
14.02.	11:00	EZ	BIP, qoq	4Q.	6.0%	6.0%	Erholung setzt sich fort
14.02.	14:30	US	Konsumentenpreise, yoy	Jan.	2.1%	2.0%	Teuerung nahe beim Fed-Zielwert

Nach fulminanten Kursgewinnen zum Jahresstart haben Zinssorgen an den Aktienmärkten die Kurse in der ausgehenden Woche wieder verhagelt. Schon am vergangenen Freitag hat sich die Baisse in den USA angekündigt, bevor sie zur Handelseröffnung am Montag auch den Schweizer Markt erreichte und sich zum Ende der Woche zusätzlich akzentuierte. Zuvor war der Zinsanstieg der vergangenen Wochen auch an den Aktienmärkten kritisch verfolgt worden. Mit der Veröffentlichung der Daten zum Lohnwachstum in den USA, die inflationsfördernd interpretiert wurden, haben sich die Zinssorgen nochmals intensiviert und sicherlich bedeutend zum massiven Rückgang der Aktienkurse beigetragen. Und das in einem Umfeld, in dem bereits andere Faktoren Unbehagen ausgelöst hatten: Beispielsweise die relativ starke USD-Abwertung, Volatilitäten nah am historischen Tief und der starke Kursanstieg zu Jahresbeginn, der die Aktien bei teurer Bewertung anfällig macht für eine Korrektur.

Vieles spricht allerdings dafür, dass diese Korrektur eine willkommene Verschnaufpause darstellt und nicht der Beginn eines Bärenmarktes. Hierfür spricht vor allem die sehr erfreuliche Dynamik bei den Unternehmensgewinnen, die auch in der aktuellen Berichtssaison bestätigt wird. Denn nachdem mittlerweile mehr als 300 der 500 im amerikanischen Leitindex gelisteten Unternehmen über ihren Geschäftsgang rapportiert haben, zeichnet sich insgesamt weiterhin ein anhaltend aufgehelltes Bild ab: Sowohl bei den Umsätzen als auch bei den Gewinnen konnte im Schlussquartal 2017 bislang erneut eine Steigerung erzielt werden. Kommt es im weiteren Verlauf der Berichtssaison nicht auf breiter Front zu negativen Überraschungen und setzt sich der Trend positiver Gewinnüberraschungen entsprechend fort, dürften die Gewinne im 4Q17 wieder zulegen. Noch weniger weit fortgeschritten ist die Berichtssaison in der Schweiz, wo im breit gefassten SPI Index bislang 13 Unternehmen ihre Geschäftszahlen veröffentlicht haben. Die Tendenz weiter steigender Unternehmensgewinne lässt sich bisher jedoch auch hierzulande feststellen. So übertrafen bis zum Freitag die tatsächlichen Gewinne die Erwartungen der Analysten um rund 3.5%.

In dieses Bild passen die am Donnerstag veröffentlichten Zahlen der Zurich, welche im Geschäftsjahr 2017 trotz der durch Wirbelstürme verursachten Grossschäden das obere Ende der Erwartungen zu erfüllen vermochte. Dass der Aktienkurs trotz der „Aktionärs-Zückerchen“ in Form eines umfassenden Aktienrückkaufprogramms sowie einer Dividendenerhöhung um einen Franken initial unter Druck geriet, dürfte nicht zuletzt daran liegen, dass der Titel auch innerhalb des Versicherungssektors als teuer bewertet zu betrachten ist und nur über limitiertes Potential nach oben verfügt.

Potential zur Erreichung oder zum leichten Übertreffen der Erwartungen dürften insgesamt auch die Unternehmen haben, welche nächste Woche ihre Geschäftszahlen veröffentlichen werden. Dieses Potential basiert dabei hauptsächlich auf der nach wie vor robusten Konjunktursituation, welche nächste Woche beispielsweise durch 4Q-BIP-Zahlen der Eurozone und von Deutschland unterstrichen werden sollte. Daneben stehen vor allem die US-Inflationszahlen im Vordergrund, die nicht zuletzt die jüngsten Kurskorrekturen ausgelöst hatten und auch weiterhin für erhöhte Volatilität sorgen könnten.

Chart der Woche

Volatilität schnellst nach historisch tiefen Werten an



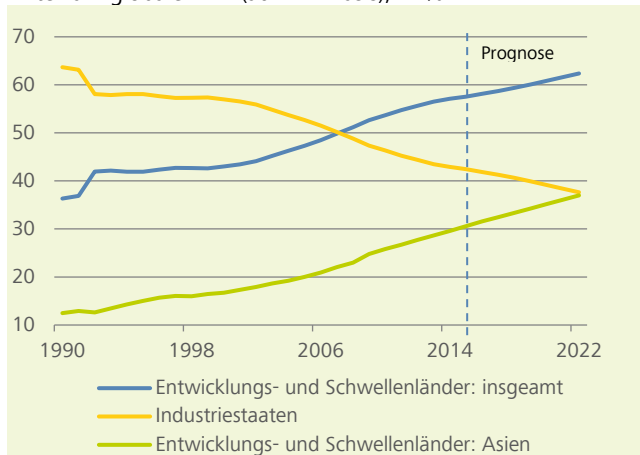
Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Fokus: Schnell steigend – Konsum im asiatischen Raum

Die wirtschaftliche Bedeutung der Entwicklungs- und Schwellenländer nimmt rasant zu. Betrug zu Beginn der 1990er Jahre der Anteil dieser Länder am weltweiten BIP noch rund 36%, so belief er sich 2016 bereits auf gut 58%. Mit weiter zunehmender Tendenz: Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) zufolge, dürfte der Anteil schon bis 2022 auf rund 62% ansteigen (siehe Grafik).

Entwicklungs- und Schwellenländer holen auf Anteil am globalen BIP (auf PPP-Basis), in %



Quelle: IWF, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Besonders ausgeprägt zeigt sich dabei die wirtschaftliche Aufholjagd der asiatischen Entwicklungs- und Schwellenländern. Der Anteil am globalen BIP von etwas mehr als 12% im Jahre 1990 entwickelte sich zu einem Beitrag zur weltweiten Wirtschaftsleistung von mehr als 31% Ende 2016. Und auch wenn mit der nicht mehr so rasant wachsenden Wirtschaft Chinas die Wachstumsdynamik im wichtigsten asiatischen Land in

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

den letzten Jahren deutlich abgekühlt hat, rechnet das IWF für diese Ländergruppe immer noch mit einem steigenden Anteil an der globalen Wirtschaftskraft. Demgemäss dürfte dieser Anteil bis 2022 auf fast 37% zulegen, was einer Verdreifachung in etwas mehr als 30 Jahren entspräche. Zum Vergleich: Der Beitrag der Wirtschaftsbeitrag der Industrienationen dürfte im gleichen Zeitraum um rund 40% zurückgehen – bereits von 1990 bis

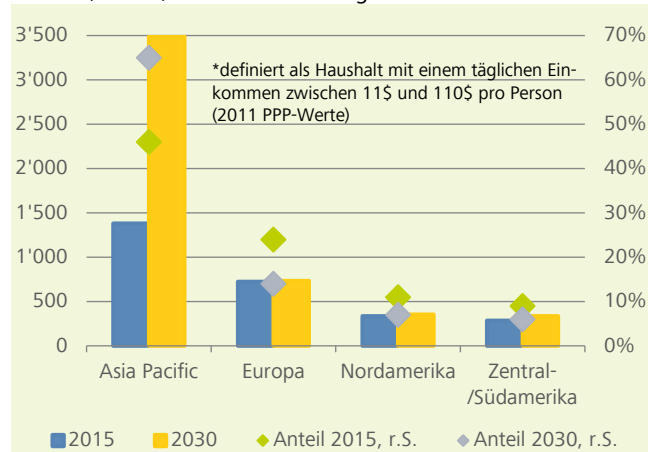
2016 sah er sich dabei mit einem Rückgang von knapp 35% konfrontiert.

Schnell wachsende Mittelschicht in Asien

Mit dem stetigen Aufholen der Schwellenländer zu den Industrienationen, wächst auch die dortige Mittelschicht stark an. Aufgrund der riesigen Bevölkerung weist dieses Wachstum dabei in absoluten Zahlen ein rasantes Tempo aus. So dürfte alleine im asiatisch-pazifischen Raum bis 2030 die Mittelschicht von heute rund 1.5 Milliarden auf knapp 3.5 Milliarden Menschen ansteigen (siehe Grafik).

Asiens Mittelschicht wächst in rasantem Tempo

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



Quelle: Quelle: Brookings Institute, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Diese wachsende Mittelschicht geht einher mit wachsenden Konsumausgaben. Damit dürfte das Konsumverhalten im asiatischen Raum zusehend durch einsetzende, bzw, sich akzentuierende Wohlstandseffekte geprägt sein. Denn wenn mit zunehmendem Einkommen nach Deckung der Grundbedürfnisse immer mehr auch Mittel zur Befriedigung von Konsumbedürfnissen übrig bleiben, dürfte auch die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen steigen, welche nicht nur der Befriedigung elementarer Grundversorgung dienen.

Wir erachten aus diesen Gründen ein Engagement in zyklische Titel von Unternehmen als angezeigt, welche den Fokus auf die Bereitstellung entsprechender Produkte und Dienstleistungen legen und dadurch von der wachsenden Mittelschicht in Asien profitieren.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8763	-5.0	-6.6	EURCHF	1.152	-0.7	-1.5	CHF	-0.75	0.19	34
S&P 500	2581	-8.5	-3.5	USDCHF	0.939	0.8	-3.7	USD	1.80	2.85	45
Euro Stoxx 50	3377	-4.1	-3.6	EURUSD	1.228	-1.5	2.3	EUR (DE)	-0.33	0.77	34
DAX	12260	-4.1	-5.1	Gold	1317	-1.2	1.0	GBP	0.53	1.62	43
CAC	5152	-4.0	-3.0	Öl (Brent)	64.3	-6.2	-3.8	JPY	-0.06	0.07	2

Quelle: Bloomberg
09.02.2018 09:01

Herausgeber

Investment Office Raiffeisen Gruppe
Bohl 17
9004 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 (SBV) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.