



- Schweizer Wirtschaft: breit abgestütztes Wachstum
- Zinssorgen beherrschen die Finanzmärkte
- Fokus: Europa schaut nach Italien und Deutschland

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
05.03.	02:45	CN	Caixin Einkaufsmanagerindex	Feb.	53.7	n.a.	Kontrollierte Abschwächung
06.03.	09:15	CH	Konsumentenpreise, yoy	Feb	0.7%	-	Ölpreis im Februar leicht tiefer
07.03.	14:30	US	Handelsbilanz, USD Mrd.	Jan	-53.1	-52.6	US-Defizite vermehrt im Fokus
08.03.	07:45	CH	Arbeitslosenquote, s.a.	Feb	3.0%	-	Gute Wirtschaft unterstützt Arbeitsmarkt
08.03.	13:45	EZ	EZB Zinsentschied	Mär	0.0%	0.0%	Plan für Anleihenkäufe im Zentrum
09.03.	14:30	US	Neugeschaffene Stellen	Feb	200k	200k	Arbeitsmarkt weiterhin robust
09.03.	14:30	US	Stundenlöhne, yoy	Feb	2.9%	2.9%	Lohnanstieg befeuert Inflationsangst

Die Finanzmärkte bleiben schwankungsanfällig, trotz global starker Wirtschaftsdaten. In der ausgehenden Woche haben die verlässlichen Einkaufsmanagerindizes für Februar ein weiterhin robustes Konjunkturbild gezeigt. In der Schweiz erfolgte mit den guten Zahlen zum Wirtschaftswachstum im vierten Quartal 2017 ebenfalls die Bestätigung der zuversichtlichen Erwartungen. Das Schweizer BIP ist im Schlussquartal 2017 gegenüber Q3 um 0.6% angestiegen, was deutlich über dem langfristigen Durchschnitt liegt. Für 2017 resultiert damit ein Wachstum von 1.0%, wobei im zweiten Halbjahr eine deutliche Beschleunigung auszumachen ist. Die global starke Nachfrage und die Frankenabschwächung gegenüber dem Euro unterstützten diesen Trend. Erfreulich ist die breite Basis des Wirtschaftswachstums. Sowohl Bau, Industrie und Dienstleister tragen zum Wachstum bei. Im Verarbeitenden Gewerbe hat sich der starke Aufwärtstrend bestätigt. Nach dem Frankenschock lange etwas kraftlos unterwegs, ist die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe im Q4 2017 auf knapp CHF 35 Mrd. angestiegen und liegt somit um über 7% höher als im Schlussquartal 2016 (siehe Grafik). Und auch für den Start ins 2018 legt der Einkaufsmanagerindex für die Schweiz mit einem Wert von 65.5 Punkten ein weiterhin überdurchschnittliches Wachstum nahe.

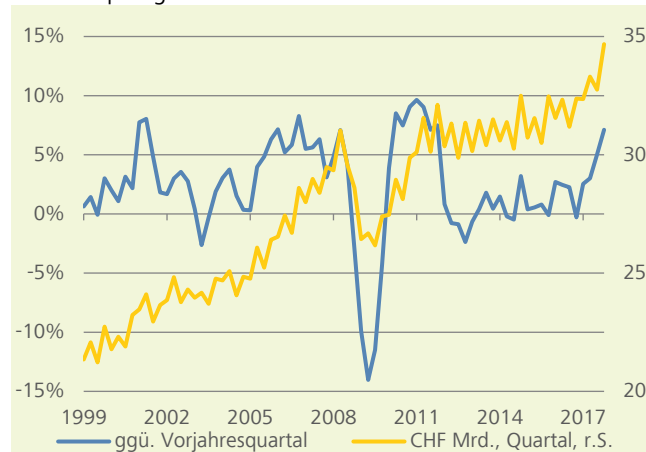
Auch die Perspektiven für den Wachstumsmotor USA bleiben erfreulich. So erfreulich, dass der neue Fed-Vorsitzende Jerome Powell an seiner ersten Anhörung vor dem Kongress Befürchtungen vor rascher ansteigenden Zinsen auslöste, als es momentan an den Märkten erwartet wird. Vier Zinsschritte durch die US-Notenbank sind in diesem Jahr nicht auszuschliessen, beginnend mit einer Erhöhung am 21. März und einer Fortsetzung in jedem Quartal. Die Marktreaktion auf steigende Zinsen anfangs Februar hat allerdings auch gezeigt, dass die Fed behutsam vorgehen müsste und sicherlich auch wird, sollten sich die Zinsängste zu stark in Marktverwerfungen entladen. Der US-Arbeits-

marktbericht für Februar wird in der kommenden Woche mit einem weiteren starken Stellenwachstum die Notwendigkeit leicht steigender Zinsen bestätigen. Erhöhtes Augenmerk erlangen auch wieder die US-Handelszahlen, nachdem der Dollar bereits 2017 schwach tendierte und auch 2018 leicht Druck ist. In der Kombination mit einem hohen Budgetdefizit ist die negative Handelsbilanz der USA auch ein Unsicherheitsfaktor für die Zinsmärkte.

Unternehmensseitig gehört die Bühne in der kommenden Woche in der Schweiz den Mid- und Small Caps, nachdem die SMI-Unternehmen die Berichtssaison grösstenteils abgeschlossen haben. Unternehmenszahlen präsentieren beispielsweise Emmi, Forbo, Bucher, SFS oder VAT. Die Schweizer Industriebetriebe dürften insgesamt weiterhin vom global robusten Umfeld und dem leicht schwächeren Franken profitieren, wie es auch die Zahlen zum Schweizer Wirtschaftswachstum diese Woche nahegelegt haben.

Chart der Woche

Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe in der Schweiz



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

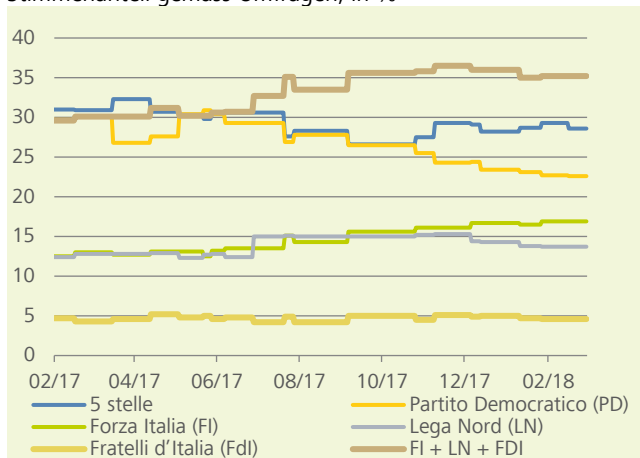
roland.klaeger@raiffeisen.ch

Fokus: Europa schaut nach Italien und Deutschland

Dem politischen Europa stehen dieses Wochenende richtungsweisende Entscheidungen bevor. Wieder einmal. Und das gleich in zwei Schwergewichten der EU und der Eurozone. So entscheidet in Deutschland die SPD-Basis über ihre Zustimmung zu einer grossen Koalition. Auch wenn Beobachter mittlerweile von einem knappen Ja ausgehen, dürfte mehr als fünf Monate nach den Bundestagswahlen zusätzliche Zeit verstreichen bis eine neue Regierung vereidigt wird. Denn die SPD hält sich bis zum Ergebnis des Mitgliedervotums darüber bedeckt, wen sie als Minister zu stellen gedenkt. Dabei wird diese Personalienfrage durch den Umstand erschwert, dass der neuen Regierung bislang kein Vertreter der neuen Bundesländer angehört, was die SPD bei der Ministerpostenbesetzung zusätzlich unter Druck bringt, möchte man den Osten der Bundesrepublik nicht vor den Kopf stossen.

Noch verworrener präsentiert sich die Lage in Italien, wo das Parlament neu gewählt wird. Denn die Umfragen zeigen, dass keine einzelne Partei auf eine regierungsfähige Mehrheit hoffen kann. Jedoch führt das Mitte-Rechts-Bündnis zwischen Silvio Berlusconi's *Forza Italia*, der offen ausländerfeindlichen Lega von Matteo Salvini sowie der Rechtsausserpartei *Fratelli d'Italia* (Fdi) um Giorgia Meloni mit rund 35% die Wahlumfragen deutlich vor dem zweitplatzierten *Movimente 5 Stelle* an (siehe Grafik).

Mitte-Rechts dürfte in Italien zulegen
Stimmenanteil gemäss Umfragen, in %



Quelle: Ipsos, Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Daraus auf eine Regierungskoalitions zwischen Beppe Grillos Protestbewegung und dem Mitte-Rechtsbündnis zu schliessen, wäre allerdings reichlich Kaffeesatzlesen. Denn einerseits divergieren die Meinungen innerhalb des Bündnisses – nicht zuletzt hinsichtlich der Haltung zu Europa und der Eurozone - zum Teil

deutlich. Andererseits schloss *5 Stelle* bis vor kurzem eine Zusammenarbeit mit anderen Parteien kategorisch aus. Zudem ist nach wie vor nicht klar, für was die Protestbewegung eigentlich steht. Rechtsausserhetorik wie das Wettern gegen Migranten gehören ebenso zur Klaviatur wie etwa die ultra-linke Forderung nach einem bedingungslosen Grundeinkommen.

Also doch eine Zusammenarbeit zwischen einzelnen Parteien der Mitte-Rechts-Allianz und der Partito Democratico (PD), denen die Umfrage mit rund 25% am drittmeisten Stimmen voraussagen? Das wiederum scheint wiederum insofern mehr als fraglich, als dass insbesondere der linke Flügel der PD kaum mit der strammrechten Fdi zusammenspannen möchte. Schon gar nicht mit dem Lega-Populisten Salvini als Innenminister oder Berlusconi als Ministerpräsidenten. Schliesslich läuft nach dessen Verurteilung wegen Steuerbetrugs bereits 2019 das Verbot aus, das ihm die Ausübung eines politischen Amtes untersagt. Doch reicht der Stimmanteil bei einer Allianz-Aufspaltung überhaupt für die Regierungsfähigkeit in irgendeiner Koalition? Prognosen hierzu sind nahezu unmöglich. Denn neben den parteipolitischen Unwägbarkeiten kommt bei den Wahlen vom Wochenende erstmals auch der neue Wahlmodus zum Tragen – ein Mix aus Proporz- und Majorzsystem, zu dem jegliche Erfahrung fehlt. Klar scheint somit nur, dass die politische Situation in Italien auch nach den Wahlen unklar bleiben dürfte.

Doch trotz dieser Ungewissheit in der grössten und der drittgrössten Volkswirtschaft der Eurozone zeigen sich die Märkte bislang relativ entspannt. Das dürfte auch daran liegen, dass Deutschland mittlerweile schon fast ein halbes Jahr den Tatbeweis antritt, dass sich das solide Konjunkturbild auch durch Abwesenheit einer gewählten Regierung nicht trüben lässt. Und bezüglich Italien scheinen sich die Anleger an politisch chaotische Zustände schon fast gewohnt zu haben und nonchalant darüber hinwegzusehen, dass die Staatsschulden mittlerweile bei 134% des BIP liegen und nach jenen von Griechenland die zweithöchsten der gesamten Währungsunion sind. Das mag bei den Niedrigzinsen und dem noch bis September laufenden EZB-Anleihenkaufprogramm – in dessen Rahmen auch italienische Papiere gekauft werden – relativ unproblematisch sein. Mit Ende des EZB-Rückenwindes und einer geldpolitischen Straffung könnte dieser Umstand aber zusehends zum Risiko werden und wieder in den Fokus der Anleger geraten. Umso hilfreicher wäre es dann, wenn Italien über eine einigermaßen stabile und handlungsfähige Regierung verfügen würde.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8702	-2.8	-7.2	EURCHF	1.152	0.0	-1.6	CHF	-0.74	0.06	21
S&P 500	2678	-1.0	0.2	USDCHF	0.938	0.2	-3.8	USD	2.02	2.81	40
Euro Stoxx 50	3346	-2.8	-4.5	EURUSD	1.228	-0.1	2.3	EUR (DE)	-0.33	0.62	19
DAX	11946	-4.3	-7.5	Gold	1317	-0.9	1.1	GBP	0.58	1.43	24
CAC	5174	-2.7	-2.6	Öl (Brent)	63.7	-5.4	-4.8	JPY	-0.06	0.07	2

Quelle: Bloomberg
02.03.2018 11:09

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.