



- Drohender Handelskrieg bewegt die Aktienmärkte
- Franken bleibt vor Flucht in sichere Häfen verschont
- Fokus: Immobilienfonds – relative Attraktivität bleibt vorerst bestehen

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
09.04.	07:45	CH	Arbeitslosenquote, s.a.	Mär	2.9%	n.a.	Erneut unter 3% erwartet
11.04.	14:30	US	Konsumentenpreise, yoy	Mär	2.2%	2.3%	Inflationsdruck weiterhin moderat
11.04.	20:00	US	Protokoll der Fed-Sitzung				Erhöhungstempo bleibt gemächlich
13.04.	16:00	US	Konsumentenstimmung	Mär	101.4	101.0	Stimmung auf Mehrjahreshoch

Das Hin und Her im Handelsstreit zwischen den USA und China setzt die Märkte heftig in Bewegung. China hat Mitte Woche angekündigt, US-Importe im Wert von USD 50 Mrd. mit zusätzlichen Zöllen von 25% zu belegen. Eine entsprechende Liste an Gütern wurde veröffentlicht und enthält Ziele wie Sojabohnen, chemische Erzeugnisse oder Flugzeuge. Nicht explizit ausgesprochen wurde die Drohung, weniger US-Staatsanleihen zu kaufen. An dieser Flanke wäre die USA allerdings ebenfalls verletzlich. China ist mit einem Volumen von über USD 1.1 Billionen der grösste ausländische Investor in US-Staatspapieren. Eine Reduktion der Bestände könnte Aufwärtsdruck auf die Kapitalmarktzinsen erzeugen und das in einem Umfeld, in dem die US-Notenbank stark darauf fokussiert, die Zinsnormalisierung behutsam anzugehen. Das wird in der kommenden Woche auch das Protokoll der Notenbanksitzung vom März zeigen. Zwar wurde der Leitzins um weitere 25 Basispunkte angehoben, aber die Gefahr einer rasch ansteigenden Inflation scheint limitiert. Das dürften auch die US-Inflationszahlen kommende Woche für März bestätigen.

Der Konflikt der zwei grössten Volkswirtschaften bleibt nicht ohne Folgen für die Konjunkturerwartungen und somit für die Zinsentwicklung. Die längerfristigen Zinsen sind mit der Intensivierung der Handelskriegsrhetorik wieder deutlich unter Druck gekommen. 10-jährige US-Staatsanleihen haben sich im Februar noch an der Marke von 3% versucht, pendeln sich nun mit den gestiegenen Konjunkturrisiken wieder bei rund 2.8% ein. Mit dieser Vorlage sind auch die Schweizer Zinsen wieder auf die 0%-Schwelle abgerutscht. Verschont von den Marktturbulenzen und der Flucht in sichere Häfen bleibt dagegen der Franken. EUR/CHF setzt seine graduelle Aufwertung fort und auch der USD hat sich deutlich von den Jahrestiefständen um 0.92 gelöst. Dagegen dürfte Gold als sicherer Hafen gut unterstützt bleiben.

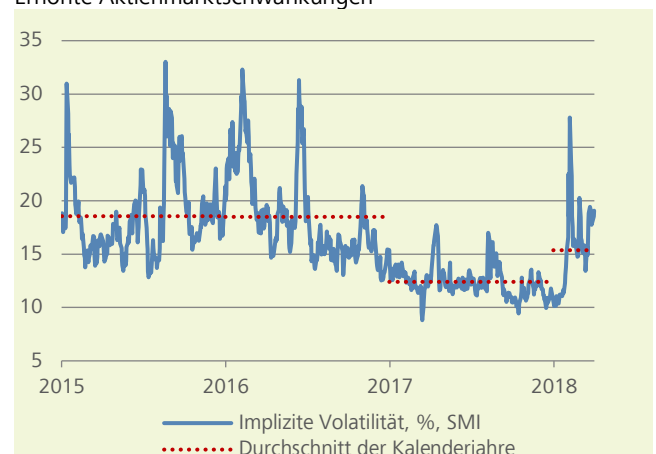
Auch in den kommenden Tagen erwarten wir die Märkte unter dem Einfluss der Spannungen zwischen China und den USA. Beide Parteien haben kein Interesse an einer Eskalation und zwischenzeitlich auch wieder Diskussionsbereitschaft angedeutet.

Die USA brauchen China und China braucht die USA. Dennoch werden die Protagonisten kurzfristig den Disput nicht beenden können. Entsprechend erwarten wir, dass sich Aktionäre bis auf weiteres auf erhöhte Schwankungen einstellen müssen.

Weiter solid verlaufen die Entwicklungen beim Gros der zahlreichen Börsenneulingen. In der ausgehenden Woche ist mit dem Streaming-Dienst Spotify ein weiterer Titel an der US-Börse gestartet, wobei die initiale Euphorie etwas zu verblassen scheint. Die Konkurrenz von kostenlosen Anbietern stellt für die Ertragsaussichten ein erhebliches Risiko dar. In der Vorwoche hatten in der Schweiz bereits Sensirion und Medartis ein erfolgreiches Debut hingelegt. Aber auch der Schweizer Aktienmarkt dürfte sich in den kommenden Tagen den handelspolitischen Diskussionen und entsprechenden Schwankungen nicht entziehen können. Die volkswirtschaftlichen Vorgaben bleiben jedoch vorteilhaft, das werden kommende Woche bei einem dünnen Datenkalender auch die Zahlen zum Schweizer Arbeitsmarkt bestätigen.

Chart der Woche

Erhöhte Aktienmarktschwankungen



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

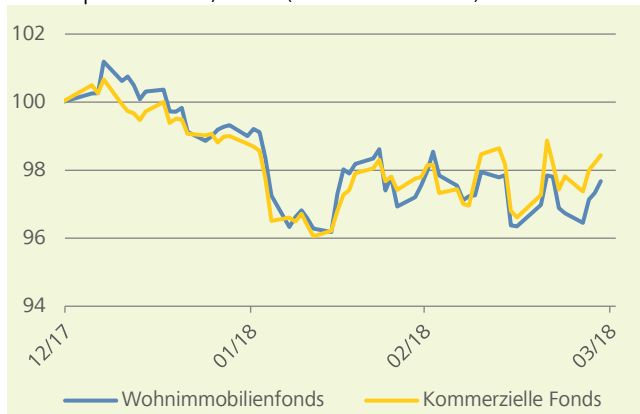
roland.klaeger@raiffeisen.ch

Fokus: Immobilienfonds – relative Attraktivität bleibt vorerst bestehen

Die amerikanische Notenbank Fed hat bereits Ende 2015 begonnen ihre Leitzinsen zu erhöhen. Die europäische Zentralbank (EZB) hingegen gibt höchstens verklausulierte Hinweise auf eine anstehende Normalisierung ihrer Geldpolitik. Um den Zinsabstand zur Eurozone aufrecht zu erhalten und Anlagen in Schweizer Franken nicht attraktiver zu machen, dürfte die Schweizerische Nationalbank ihren geldpolitischen Kurs nicht vor der EZB anpassen. Gekoppelt mit der soliden globalen Konjunktur gehen wir im Jahresverlauf 2018 nur von moderat steigenden Langfristzinsen in der Schweiz aus. Das anhaltende Tiefzinsumfeld stützt nach wie vor Anlagen in andere Vermögenswerte als CHF-Obligationen – darunter auch Immobilienanlagen.

Steigende Langfristzinsen dämpfen Rendite

Gesamtpformance, Index (29.12.2017 = 100)



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Die Performance der indirekten Immobilienanlagen liegt zwar im Jahresverlauf mit -1.9% im negativen Bereich übertrifft den Schweizer Aktienmarkt (SPI: -5.2%) aber deutlich. Neben den leicht gestiegenen Langfristzinsen haben Kapitalerhöhungen im Umfang von rund CHF 330 Mio. die Kurse belastet. Die weniger konjunktursensitiven Wohnimmobilienfonds mit stabileren Cashflows wurden bislang von den Investoren klar bevorzugt. Die Ausschüttungen hängen wesentlich von den Mieteinnahmen ab. Die rege Bautätigkeit in den vergangenen Jahren sowie die rückläufige Nettozuwanderung haben die Mietwohnungsleerstände in der Schweiz aber spürbar ansteigen lassen. Von dieser Entwicklung sind auch die Wohnimmobilienfonds betroffen. Die kommerziell ausgerichteten Immobilienfonds werden hingegen aufgrund der Konjunkturerholung sowie einer Beschleunigung

des Beschäftigungswachstums zunehmend attraktiver und weisen ein verbessertes Rendite-Risiko-Profil auf. Zumal die Ausschüttungsrenditen der Gewerbeimmobilienfonds über jener der Wohnimmobilienfonds liegen. Diese Aussichten scheinen vermehrt bei den Investoren angekommen zu sein. Die Agio-Differenz zwischen den Wohn- und Geschäftsimmobilienfonds ist seit Juni 2017 rückläufig.

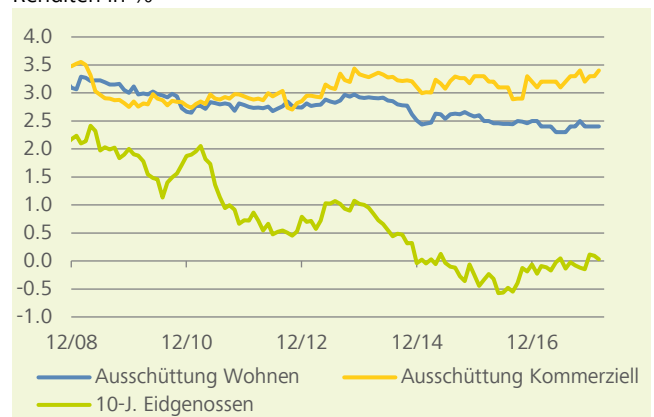
Interessiert?

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

Insgesamt stellt sich der Ausblick für indirekte Immobilienanlagen Anfang 2018 als herausfordernd dar. Mit der Erwartung steigender Langfristzinsen, sinkender Mieteinnahmen und gewisser Bewertungsrisiken dürfte die starke Performance der letzten Jahre nicht wiederholt werden. Der Aufschlag gegenüber den Eidgenossenrenditen liegt mit rund 2.7 Prozentpunkten hingegen weiterhin deutlich über dem langfristigen Mittel von 1.8 Prozentpunkten, weshalb wir an unserer neutralen Positionierung festhalten.

Ausschüttungsrenditen bleiben relativ attraktiv

Renditen in %



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Investment Office Raiffeisen Gruppe

beatrice.stadler@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8678	-0.9	-7.5	EURCHF	1.178	0.2	0.7	CHF	-0.74	0.02	17
S&P 500	2663	2.2	-0.4	USDCHF	0.964	1.1	-1.1	USD	2.32	2.82	41
Euro Stoxx 50	3403	2.1	-2.9	EURUSD	1.223	-0.8	1.9	EUR (DE)	-0.33	0.51	9
DAX	12219	2.3	-5.4	Gold	1324	-0.1	1.6	GBP	0.74	1.40	21
CAC	5250	2.3	-1.2	Öl (Brent)	68.0	-3.3	1.6	JPY	-0.04	0.05	0

Quelle: Bloomberg
06.04.2018 10:39

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 (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.