



- Trumps Iran-Politik belastet
- Schweizer Arbeitsmarkt in starker Verfassung
- Fokus: Vorerst keine nachhaltige Gefahr für Schwellenländer-Anlagen

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
15.05.	04:00	CN	Industrieproduktion	Apr	6.0%	6.4%	Keine Verlangsamung in China
15.05.	09:15	CH	Prod.- und Importpreise, yoy	Apr	2.0%		Ölpreise steigen, CHF dämpft
15.05.	14:30	US	Detailhandelsumsätze, mom	Apr	0.6%	0.4%	US-Konsum weiterhin gut in Form
16.05.	01:50	JN	BIP qoq, s.a.	Q1	0.4%	0.0%	Starker Yen belastet im Q1
16.05.	15:15	US	Industrieproduktion, mom	Apr	0.5%	0.6%	US-Wirtschaft bleibt dynamisch
17.05.	16:00	US	Leading Index	Apr	0.3%	0.4%	Ermutigende Vorlaufindikatoren

Ein dünner Datenkalender in der kommenden Woche lässt an den Finanzmärkten viel Raum für politische Diskussion. Und diese sind zahlreich und heftig. Im Fokus steht derzeit der Ausstieg der USA aus dem Atomabkommen mit dem Iran. Damit löst Präsident Trump ein Wahlversprechen ein und sorgt gleichzeitig für Verunsicherung. Trump will die Sanktionen gegen den Iran wieder einführen. Insbesondere ist nicht klar, wie die USA mit den Vertragsparteien umgehen will, welche die Sanktionen gegen den Iran verweigern. Ein aussen- und handelspolitisches Seilziehen mit den anderen Vertragsparteien zeichnet sich ab. Und diese sind mit Deutschland, Frankreich, Grossbritannien, China und Russland ebenfalls gewichtig. Initial haben die Finanzmärkte auf diese Ereignisse nicht stark reagiert, aber der Konflikt hat auch in den kommenden Tagen das Potential, die Stimmung an den Märkten zumindest temporär einzutrüben.

Auch in Europa ist die Politik im Fokus. Italiens Präsident Mattarella hat die Regierungsbildung als gescheitert erklärt. Eine Koalitionsregierung hatte sich nicht bilden lassen. Somit schlägt Mattarella eine technische Regierung vor, die bis zu den Neuwahlen 2019 im Amt sein soll. Das geht jedoch der Cinque Stelle und der Lega zu lange. Neuwahlen in Italien bereits im Juli werden somit wahrscheinlich und auch Koalitionsgespräche werden wieder aufgenommen. Die Aktienmärkte in Italien gehörten entsprechend zu den Verlierern, während andere europäische Indizes dieser Entwicklung relativ gelassen entgegen sehen. Die Euroskepsis ist zuletzt in Italien nicht wieder aufgeflammt, sicherlich auch aufgrund des relativ soliden Konjunkturverlaufs. Italiens Wirtschaft ist im Q1 erneut um 0.3% gegenüber dem Vorquartal gewachsen. Etwas enttäuschend ist allerdings der Einkaufsmanagerindex für April ausgefallen, der mit 53.5 Punkten die Erwartungen verfehlt hat und somit auf dem tiefsten Stand seit Januar 2017 notiert. Deutlicher zeigt sich dagegen die Reaktion auf den Währungsmärkten. Der EUR verliert gegenüber dem USD wieder an Terrain. Und auch gegenüber dem Schweizer

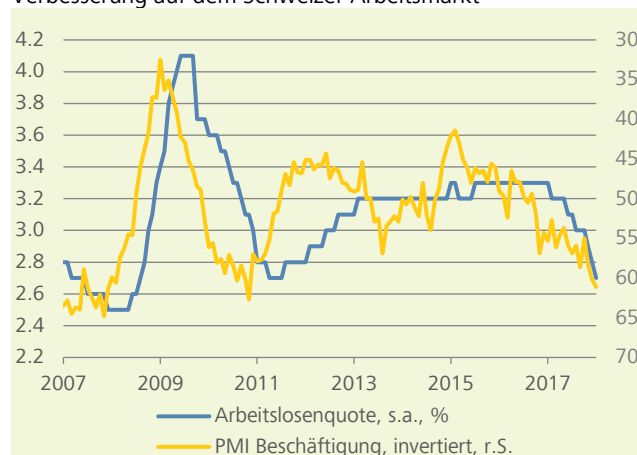
Franken hat er sich deutlich von der Schwelle von 1.20 verabschiedet.

In der Schweiz bleiben die Daten von der Konjunkturfront äusserst erfreulich. In der ausgehenden Woche konnte ein erneuter Rückgang der Arbeitslosenquote verzeichnet werden. Diese liegt aktuell bei 2.7%. Ein tieferer Wert wurde seit fast 10 Jahren nicht mehr ausgewiesen. Das ist nicht nur das Resultat saisonal sinkender Arbeitslosigkeit, da im Sommer die Beschäftigung auf dem Bau wieder ansteigt, sondern auch bereinigt nach saisonalen Faktoren weist die Schweizer Arbeitslosenquote einen rückläufigen Trend auf. Die aufgehellten Beschäftigungspläne hatten zuvor bereits Befragungen bei den Einkaufsmanagern angedeutet (siehe Grafik).

Dass die Schweizer Wirtschaft in einer soliden Verfassung ist wurde in den vergangenen Wochen auch von den Unternehmenszahlen zum Q1 bestätigt. Die Berichtssaison neigt sich auch global mit einem positiven Fazit zu Ende.

### Chart der Woche

Verbesserung auf dem Schweizer Arbeitsmarkt



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

[roland.klaeger@raiffeisen.ch](mailto:roland.klaeger@raiffeisen.ch)

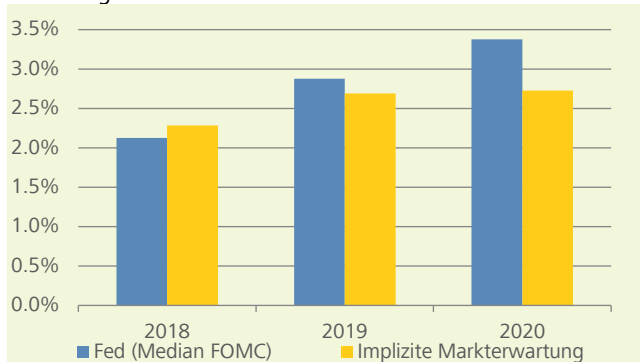
# Fokus: Vorerst keine nachhaltige Gefahr für Schwellenländer-Anlagen

Der US-Dollar verzeichnet gegenwärtig einen veritablen Höhenflug. Zusammen mit den angezogenen Renditen für US-Anleihen dürfte dies bei Schwellenländern-Anleger für Sorgenfalten sorgen. Insbesondere hinsichtlich der Kurse von Papieren, welche in Lokalwährungen notiert sind. Denn diese werten bei einer Erstarkung des USD entsprechend gegenüber dem Greenback ab.

Aber auch bei Anlegern in Schwellenländer-Aktien dürfte die Sorge vor einem vor einem schnelleren als angenommenen Tempo bei der Normalisierung der US-Geldpolitik unangenehme Erinnerungen an das *Taper Tantrum* von 2013 wecken. Damals führte die Ankündigung des Fed-Vorsitzenden Bernanke, die Geldpolitik in nicht allzu ferner Zukunft straffen zu wollen, zum massenhaften Geldabfluss aus den Schwellenländern, was nicht nur die entsprechenden Anleihen kollabieren liess, sondern auch ein regelrechtes Blutbad bei den Schwellenländern-Aktien bewirkte.

Obwohl der so genannte *Dot Plot*, also die Einschätzungen der einzelnen FOMC-Mitglieder hinsichtlich des zukünftigen US-Leitzinses, zurzeit durchaus eine verschärfte Gangart bei der Fed-Zinsnormalisierung indiziert, halten wir die Sorgen vor einem schneller werdenden Zinserhöhungszyklus zurzeit für unangebracht. Denn die Erwartungen des Marktes für die US-Zinsen liegen deutlich unterhalb jener der FOMC-Mitglieder (siehe Grafik).

## Markt mit zurückhaltender Einschätzung als Fed Erwartungen für den US-Leitzins



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Und Fed-Chef Powell bestätigte gerade diese Woche, dass sich die US-Notenbank der Gefahr zu schnell steigender Zinsen für die Schwellenländer bewusst sei und ihren künftigen Kurs weiterhin so klar und transparent wie möglich kommunizieren werde. Kommt hinzu, dass eine zu starke Renditedifferenz gerade gegenüber der Eurozone kaum im Interesse der USA sein dürfte. Denn damit stünde der USD weiter unter Aufwertungs-

druck, was der Wettbewerbsfähigkeit amerikanischer Unternehmen auf dem Weltmarkt jedoch abträglich wäre. Was für Washington unerwünscht ist. Schliesslich gilt es, die riesigen, durch die Steuerreform aufgerissenen, bzw. vergrösserten Haushaltslöcher, so gut wie irgendwie möglich zu stopfen.

Vor diesem Hintergrund dürfte der Zinsanstieg weiterhin sehr graduell und mit vorbereitender Rhetorik erfolgen, was die Schwellenländer verkraften sollten. Denn während der Aufschwung in den USA und in Europa sich mittlerweile im neunten bzw. im vierten Jahr befindet, verzeichnen die meisten Schwellenländer erst das dritte Jahr der wirtschaftlichen Erholung. Und gerade die jüngsten Konjunkturdaten deuten an, dass möglicherweise sowohl dies- als auch jenseits des Atlantiks der konjunkturelle Zenit erreicht oder gar überschritten ist, während sie für die Schwellenländer insgesamt eine tendenziell stabile Situation anzeigen.

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

## Konjunkturindikatoren der Schwellenländer zeigen sich am aktuellen Rand insgesamt stabil

Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe

	2017		2018			
	Nov	Dez	Jan	Feb	Mrz	Apr
<b>Eurozone</b>	2.7%	0.8%	-1.7%	-1.7%	-3.4%	-0.7%
<b>USA</b>	6.5%	-1.3%	1.7%	-1.9%	1.6%	-1.5%
<b>Schwellenländer</b>	0.8%	1.2%	-0.6%	0.0%	-1.2%	0.0%

Veränderung gegenüber Vormonat

Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Kommt hinzu, dass die wieder deutlich angezogenen Rohstoffpreise - ebenfalls typisch für die reife Zyklusphase in den entwickelten Volkswirtschaften - den Schwellenländern zusätzlich unter die Armen greifen.

Aus diesen Gründen bleibt für den langfristig orientierten und breit diversifizierten Anleger ein Schwellenländer-Engagement entsprechend den empfohlenen Quoten sowohl aktien- als auch bondseitig angezeigt.

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

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8966	1.4	-4.4	EURCHF	1.195	-0.1	2.2	CHF	-0.72	0.05	20
S&P 500	2723	3.5	1.8	USDCHF	1.003	0.3	2.9	USD	2.36	2.95	54
Euro Stoxx 50	3564	0.4	1.7	EURUSD	1.192	-0.4	-0.7	EUR (DE)	-0.33	0.54	12
DAX	13007	1.5	0.7	Gold	1322	0.5	1.5	GBP	0.68	1.43	24
CAC	5528	0.2	4.1	Öl (Brent)	77.3	3.2	15.5	JPY	-0.03	0.05	0

Quelle: Bloomberg  
11.05.2018 10:20

## Herausgeber

Investment Office Raiffeisen Gruppe  
Bohl 17  
9004 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.