



- EZB plant Ende des Anleihenkaufprogramms
- SNB Zinsentscheid: gestiegene Risiken im Fokus
- Fokus: Gold – Stabilisierungsanker für das Portfolio

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
21.06.	08:00	CH	Exporte, real, mom	Mai	0.0%	n.a.	Robuste Weltwirtschaft hilft Exporten
21.06.	09:30	CH	SNB-Zinsentscheid	Jun	-0.75%	-0.75%	Fokus liegt weiterhin auf dem Franken
22.06.	09:30	DE	Einkaufsmanagerindex	Jun	56.9	56.1	Rückläufig, aber auf gutem Niveau
22.06.	10:00	EZ	Eurozone Einkaufsmanagerindex	Jun	55.5	55.0	Eurozone in solider Wirtschaftsverfassung

Die Aktienmärkte verbleiben trotz diverser Störfaktoren in relativ ruhigem Fahrwasser. Der italienische Aktienindex gehörte in den vergangenen Tagen zu den Siegern. Die Märkte haben die schwierige Regierungsbildung vorerst gut verdaut und vertrauen zumindest aktuell darauf, dass mit der Conte-Regierung die Verschuldung nicht weiter ausufert.

Der erneute Zinsanstieg der US-Notenbank um 0.25 Prozentpunkte hat ebenfalls nicht für starke Verstimmung an den Finanzmärkten gesorgt. Dieser Schritt wurde erwartet. Dagegen sind die meisten Marktteilnehmer von insgesamt nur drei US-Zinserhöhungen in diesem Jahr ausgegangen, während die jüngste Einschätzung der Fed-Mitglieder auf vier Zinsschritte schliessen lässt. Unseres Erachtens wäre dieses Zinserhöhungstempo aufgrund der anhaltend guten Konjunktur, der sinkenden Arbeitslosenquote und der mittlerweile erhöhten Inflation angemessen. Die Konsumentenpreise sind in den USA im Mai gegenüber dem Vorjahr um 2.8% angestiegen. Die Rohstoffpreise bleiben ein wichtiger Treiber, aber auch ohne Energie und Nahrungsmittel liegt die Teuerung mittlerweile bei 2.2%.

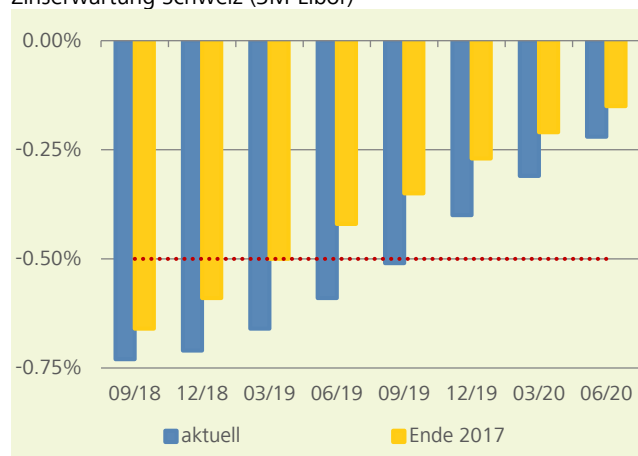
Im Gegensatz zur US-Notenbank bleibt die Europäische Zentralbank (EZB) zinsseitig zurückhaltend. Allerdings hat EZB-Präsident Mario Draghi anlässlich des Zinsentscheides in der ausgehenden Woche den Ausstieg aus dem Anleihenkaufprogramm per Ende Jahr angekündigt. Ab Oktober werden die monatlichen Anleihenkäufe auf EUR 15 Mrd. reduziert und per Ende Jahr ganz eingestellt, falls die Daten den aktuellen Inflationsausblick bestätigen werden. Die EZB hat überdies auch in Aussicht gestellt, dass die Leitzinsen auch über den Sommer 2019 hinweg noch auf dem aktuellen Niveau verharren werden.

In der kommenden Woche trifft auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) einen Zinsentscheid. Solange die EZB nicht an der Zinsschraube dreht, besteht auch für die SNB kaum Handlungsspielraum. Beim letzten Zinsentscheid im März, bevor EUR/CHF zum Sprung auf 1.20 ansetzte, hatte die SNB den Franken als hoch bewertet erachtet. Aktuell, auf ähnlichem Niveau, wird das

wiederum der Fall sein. Die Lage am Devisenmarkt bleibt fragil und daher wird die SNB auch die mögliche Notwendigkeit von Devisenmarktinterventionen bestätigen. Ein Zinsschritt ist noch in weiter Ferne. Die Zinsterminmärkte hatten anfangs 2018 noch mit einem SNB-Zinsschritt im März 2019 gerechnet, mittlerweile hat sich dieser Termin auf September verschoben (siehe Grafik).

In der ausgehenden Woche hat bereits die US-Notenbank die gute Konjunktur hervorgehoben und nächste Woche dürfte es die SNB gleich tun, auch wenn die Risiken nicht zuletzt aufgrund der Handelsstreitigkeiten erhöht bleiben. Dass das wirtschaftliche Fundament solide bleibt, sollten nächste Woche, bei einem sehr dünnen Datenkalender, auch diverse Einkaufsmanagerindizes zeigen. Die europäischen Indikatoren sind zwar seit Jahresbeginn leicht rückläufig, deuten aber immer noch eine hohe Aktivität an. In der Schweiz werden überdies die Exportzahlen für Mai publiziert. Diese sollten die robuste globale Nachfrage bestätigen und unterstreichen, dass die Schweizer Wirtschaft auch aufgrund der ausländischen Nachfrage gut unterwegs ist.

Chart der Woche
Zinserwartung Schweiz (3M-Libor)



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

roland.klaeger@raiffeisen.ch

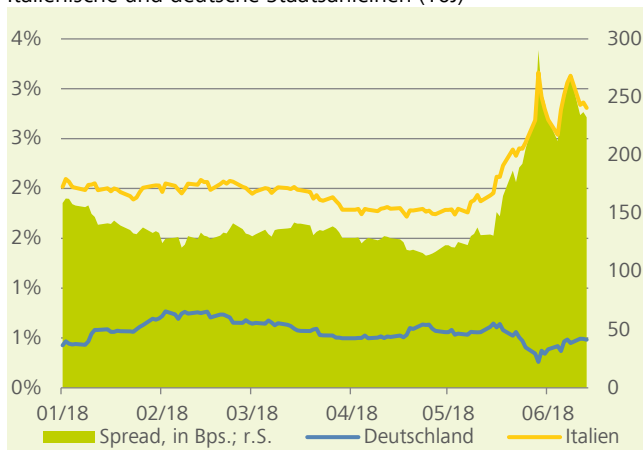
Fokus: Gold – Stabilisierungsanker für das Portfolio

Auch wenn das historische Treffen zwischen Donald Trump und Kim Jong-Un letztlich lediglich in Absichtserklärungen mündete: Alleine die Annäherung zwischen den USA und Nordkorea und insbesondere die Verheissung auf Frieden und auf eine Denuklearisierung der koreanischen Halbinsel ist zweifelsohne eine positive Entwicklung für die Weltgemeinschaft als solche.

Dass sich die Finanzmärkte dennoch vom Treffen bislang wenig beeindruckt zeigen, dürfte auch an den weiterhin vorhandenen (latenten) Störquellen liegen, die zumindest zwischenzeitlich für Turbulenzen an den Märkten sorgen können. So befindet sich etwa das transatlantische Bündnis zwischen den USA und Europa in einer veritablen Krise. Gleichzeitig scheint eine Deeskalation bei den Handelsstreitigkeiten in weiter Ferne: Die EU will im Juli auf die US-Zölle ihrerseits mit Gegenmassnahmen reagieren, Peking droht mit umgehenden Retorsionen auf die geplanten neuen US-Strafzölle auf chinesische Produkte, und die aktuelle Stimmung zwischen Donald Trump und Justin Trudeau lässt auch zwischen den USA und Kanada nicht eben auf eine absehbare handelspolitische Entspannung hoffen. Unruhepotential für die Märkte wohnt aber auch der Politik abseits der Handelsstreitigkeiten inne. Die neue, populistische Regierung Italiens vermochte trotz der nun angeschlagenen – im Vergleich zur Rhetorik vor der Regierungsbildung – relativ moderaten Töne das Unbehagen der Märkte über den zukünftigen Kurs Italiens nicht zu beseitigen. So ist die Risikoprämie auf italienische Staatsanleihen seit der Einsetzung der neuen Regierung bislang nur wenig zurückgekommen (siehe Grafik).

Anhaltendes Misstrauen gegenüber Italien

Italienische und deutsche Staatsanleihen (10J)



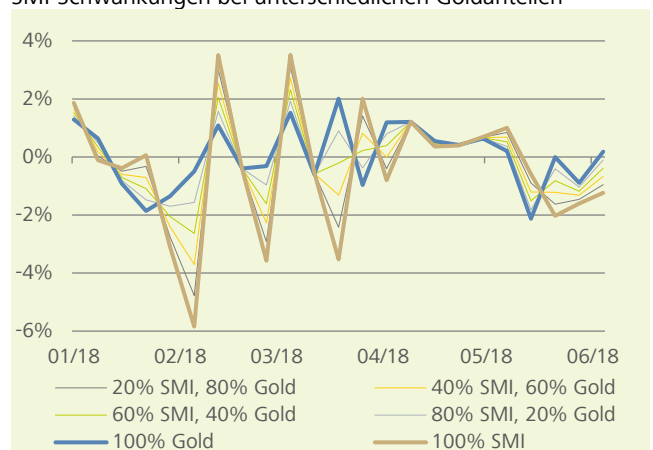
Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Der Unwägbarkeiten nicht genug, zeigen die Konjunkturindikatoren für Europa weiterhin ein durchzogenes Bild an. Für Zuglokomotive Deutschland hat sich zudem gemäss dem ZEW-Index die Konjunkturerwartung im Juni weiter eingetrübt.

Handelsstreitigkeiten, politische Unwägbarkeiten und ein gemischtes Bild bei den europäischen Konjunkturdaten – Unruhepotential für die Finanzmärkte lauert an ganz unterschiedlichen Fronten. Gerade die Aktienbörsen können vor diesem Hintergrund immer wieder mal von Nervosität erfasst werden. Ein Umfeld, das unseres Erachtens für eine erhöhte Goldquote spricht. Im Vordergrund steht dabei nicht die mögliche Zusatzrendite, welche durch das Goldengagement allenfalls generiert wird – interessant für den ausgewogenen Anleger ist vor allem die Eigenschaft von Gold, als stabilisierendes Portfolio-Element zu wirken. Betrachtet man etwa die SMI-Schwankungen (auf wöchentlicher Basis) seit Jahresbeginn, sticht der glättende Effekt von Gold deutlich ins Auge (siehe Grafik).

Goldbeimischung stabilisiert Aktienschwankungen

SMI-Schwankungen bei unterschiedlichen Goldanteilen



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Die Grafik dient selbstverständlich nur als Veranschaulichung und basiert auf hypothetischen Werten – wohl kein Anleger dürfte eine hundertprozentige Goldquote zulasten der Aktienquote überhaupt in Betracht ziehen. Angesichts erhöhter Unruhwahrscheinlichkeit ist eine erhöhte Goldquote im Rahmen der gewählten Anlagestrategie aber auf jeden Fall ratsam.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8691	1.7	-7.4	EURCHF	1.154	-0.5	-1.3	CHF	-0.73	-0.01	14
S&P 500	2782	0.4	4.1	USDCHF	0.998	1.2	2.4	USD	2.34	2.93	52
Euro Stoxx 50	3527	1.9	0.7	EURUSD	1.157	-1.7	-3.6	EUR (DE)	-0.32	0.41	-2
DAX	13107	2.3	1.5	Gold	1300	0.0	-0.2	GBP	0.63	1.33	14
CAC	5528	1.5	4.1	Öl (Brent)	75.9	-0.7	13.5	JPY	-0.04	0.04	-1

Quelle: Bloomberg
15.06.2018 08:48

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.