



- Aktienmarkt weiterhin richtungslos
- Schwellenländerwährungen in der Hand der Politik
- Fokus: Handelskonflikt sorgt (vorerst) für keine unmittelbare Panik

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
14.08.	04:00	CN	Industrieproduktion, yoy	Jul	6.0%	6.3%	Handelsstreit ohne Spuren
14.08.	08:00	DE	BIP-Wachstum, qoq	Q2	0.3%	0.4%	Keine Beschleunigung erwartet
14.08.	09:15	CH	Prod.- und Importpreise, yoy	Jul	3.5%	--	Inflation mit leichten Aufwärtsdruck
14.08.	11:00	EZ	BIP-Wachstum, qoq	Q2	0.3%	0.3%	Wachstum bleibt verhalten
15.08.	14:30	US	Detailhandelsumsätze, mom	Jul	0.5%	0.1%	Arbeitsmarkt verhilft zu hohem Konsum
15.08.	15:15	US	Industrieproduktion, mom	Jul	0.8%	0.3%	US-Wachstumsdynamik intakt

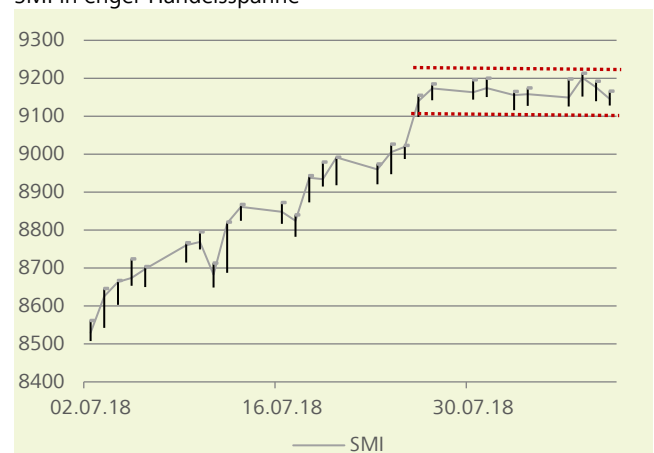
Der Juli hatte den Aktieninvestoren im Schweizer SMI noch einen satten Gewinn von 6.5% eingebracht. Ein starker Auftakt in die Berichtssaison und Annäherungen zwischen den USA und der Eurozone im Handelsstreit sorgten für hohen Risikoappetit. Seit Ende Juli ist allerdings etwas Sand im Getriebe. Der SMI oszilliert in einer engen Handelsspanne zwischen rund 9'100 und 9'200 Punkten. An marktbewegenden Ereignissen fehlt es zwar nicht, aber diese heben sich grösstenteils auf. Auf der positiven Seite bleiben weiterhin die Unternehmenszahlen für das erste Halbjahr. In der ausgehenden Woche haben beispielsweise aus der Schweizer Industrie Daetwyler und Belimo die guten Vorgaben anderer Industrieunternehmen bestätigt. Entsprechend sind auch deren Aktienkurse initial kräftig angestiegen. Weiteren Aufschluss zum Geschäftsgang der Schweizer Unternehmen kommen nächste Woche unter anderem von Geberit, Swiss Life, Straumann, Schindler oder Gurit. Von dieser Seite rechnen wir weiterhin mit einem positiven Grundtenor. Andererseits sorgen aber auch immer wieder (handels-)politische Nachrichten dafür, dass der Aktienmarkt nicht gegen oben ausbrechen kann. China hat mittlerweile die Straffzollandrohungen der USA mit Gegenmassnahmen quittiert. Ab 23. August wird China auf Gütern aus den USA im Importwert von USD 16 Mrd. einen Straffzoll von 25% auferlegen. Gleichzeitig mehren sich die Anzeichen für einen heissen politischen Herbst in Italien. Die neue Regierung steht der EU und dem Euro kritisch gegenüber und auch innerhalb der Regierung herrscht nur eine fragile Einigkeit. Der stellvertretenden Ministerpräsident Luigi Di Maio von der *5 Sterne Bewegung* drängt auf eine rasche Umsetzung der Steuersenkungen und des Grundeinkommens, während Ministerpräsident Giuseppe Conte eine stufenweise Einführung der Massnahmen in Aussicht stellt. Bis Oktober muss die Regierung ein Budget präsentieren, das sowohl den Gewinnern der Wahlen wie auch der EU genehm ist, ansonsten droht ein Konflikt, der den Finanzmärkten Unsicherheit bringt.

Italiens Wirtschaft kommt derweil nicht auf Touren und dürfte dieses Jahr das tiefste Wachstum in der Eurozone ausweisen. In der kommenden Woche dürfte auch eine erste Schätzung bestätigt werden, wonach die Eurozone im Q2 um lediglich 0.3% zulegen konnte.

Der Wachstums- und Zinsvorteil liegt aktuell entsprechend deutlich in den USA, während Europa im Hintertreffen bleibt. Entsprechend lastet auch weiterhin Druck auf dem Euro. Massiven Druck verspürt dagegen weiterhin die türkische Lira, die unter anderem unter hoher Inflation und weiteren möglichen US-Sanktionen leidet, während sich gleichzeitig die wachstumspektiven eintrüben. Die Lira hat gegenüber dem CHF seit Jahresbeginn bereits rund 30% verloren. Auch der chinesische Yuan und der russische Rubel geben weiter nach. Die politischen Spannungen dürften sich weiterhin in starker Volatilität an den Währungsmärkten reflektieren.

Chart der Woche

SMI in enger Handelsspanne



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

roland.klaeger@raiffeisen.ch

Fokus: Handelskonflikt sorgt (vorerst) für keine unmittelbare Panik

Die Anleger scheinen den Handelskonflikt zurzeit nicht als unmittelbare Gefahr wahrzunehmen. Zwar hat sich seit der Übernahme zwischen Donald Trump und Jean-Claude Juncker die Lage aus europäischer Sicht spürbar entspannt. Jedoch beschränkt sich dieser (temporäre?) Waffenstillstand lediglich auf eine Front des Handelskonfliktes – insbesondere zwischen den USA und China werden die Auseinandersetzungen weiterhin mit unverminderter oder sogar zunehmender Unerbittlichkeit geführt. So wurde diese Woche eine weitere Eskalationsstufe gezündet, als Peking auf die amerikanische Ankündigung zusätzlicher Importzölle auf chinesische Produkte seinerseits mit weiteren Vergeltungszöllen auf US-Produkte drohte.

Die Aktienmärkte reagieren auf den immer heftiger werdenden handelspolitischen Schlagabtausch zwischen den beiden grössten Volkswirtschaften zusehends mit einer gewissen Abgestumpftheit. Zwar gerieten ob der jüngsten Eskalationsstufe wichtige Indizes unter spürbaren Abgabedruck, der jedoch insbesondere im amerikanischen S&P 500 angesichts des Kursgewinnes der letzten Tage bislang als moderat bezeichnet werden kann. Global gesehen lösen die Entwicklungen im Handelskonflikt in jüngster Zeit auf jeden Fall nicht mehr die gleich heftigen Kurssprünge aus wie auch schon (siehe Grafik).

Die Gründe dafür dürften vor allem in drei Faktoren zu suchen sein. Erstens scheinen sich die Märkte ein wenig an die (mehrfach) schlechten Nachrichten zum Handelskonflikt gewöhnt und gleichzeitig dessen vorerstiges Andauern eingepreist zu haben. Zweitens liefert die laufende und insgesamt erneut solide ausfallende Berichtssaison mit teilweisen sehr guten Unternehmensergebnissen tatkräftige Unterstützung für die Aktienkurse.

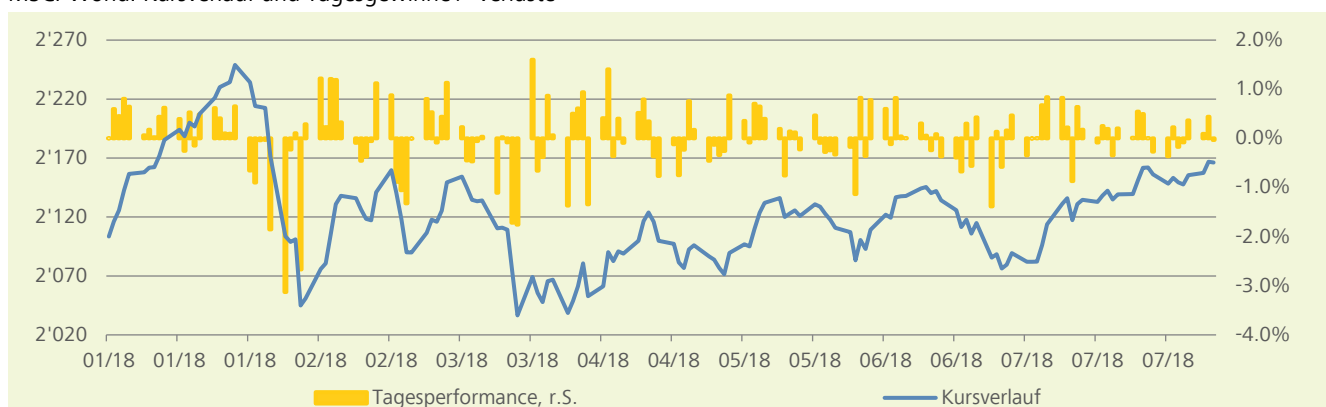
Und drittens zeigen die Konjunkturindikatoren weiterhin noch keine Belastungseffekte durch den andauernden Handelskonflikt. Mehr noch: Die Juli-Daten indizieren weiterhin ein ungebrochenes Wachstum im sino-amerikanischen Warenverkehr.

Trotzdem darf der weitere Verlauf der handelspolitischen Auseinandersetzungen keinesfalls unterschätzt werden. Zwar ist es durchaus möglich, dass auch zwischen China und den USA wie in der transatlantischen Handelspolitik die Lösungen am Verhandlungstisch gesucht werden. Ebenfalls möglich ist aber auch eine zusätzliche Verschärfung, welche von den Finanzmärkten zurzeit noch nicht antizipiert wird. Entweder in Form erneuter Konfrontation zwischen Europa und den USA oder durch eine unkontrollierten Eskalation zwischen Washington und Peking. Gerade die näher rückenden midterms dürften Trumps Verhalten im Handelskonflikt noch unberechenbarer machen, als es ohnehin schon ist. Denn zwar gelang es dem US-Präsidenten die Reihen innerhalb der Republikaner weitgehend zu schliessen – ob die zuletzt denkbar knapp ausgehenden Nachwahlen in republikanischen Hochburgen vor diesem Hintergrund von Donald Trump als Ansporn für noch mehr aussenpolitische Aggressivität gesehen werden, ist zumindest nicht auszuschliessen.

Entsprechend dieser Ungewissheiten sind wir weiterhin der Meinung, dass es verfehlt wäre, sich gerade angesichts der guten Unternehmensdaten zu einer verfrühten Euphorie zu verleiten lassen. Der ausgewogene Anleger sollte daher sein Portfolio weiterhin so diversifiziert ausgestaltet haben, um auch für den Fall einer unerwarteten Verschärfung des Handelsstreites im Rahmen seines Risiko- / Renditeprofils gewappnet zu sein.

Handelskonflikt scheint unmittelbaren Schrecken etwas eingebüsst zu haben

MSCI-World: Kursverlauf und Tagesgewinne / -verluste



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

santosh.brivio@raiffeisen.ch

Aktien				Währungen / Rohstoffe				Zinsen			
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9105	-0.6	-3.0	EURCHF	1.140	-0.9	-2.5	CHF	-0.73	-0.07	8
S&P 500	2854	0.9	6.7	USDCHF	0.995	0.1	2.1	USD	2.34	2.89	49
Euro Stoxx 50	3461	-0.6	-1.2	EURUSD	1.146	-0.9	-4.5	EUR (DE)	-0.32	0.34	-9
DAX	12555	-0.5	-2.8	Gold	1208	-0.5	-7.3	GBP	0.81	1.26	7
CAC	5455	-0.4	2.7	Öl (Brent)	71.5	-2.3	7.0	JPY	-0.04	0.10	6

Quelle: Bloomberg
10.08.2018 09:28

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.