

## Marktkommentar

**Gebannt blickt die Finanzwelt auf das Treffen der Zentralbankchefs in Jackson Hole. Die Anleger erhoffen sich Signale hinsichtlich einer Zinswende der US-Notenbank Fed im September. Die Aktienmärkte tendieren derweil seitwärts.**



### CHART DER WOCHE

#### Die Ruhe nach dem Sturm

Entwicklung des VIX-Index



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die schwächeren Inflationsdaten aus den USA haben die Zinssenkungshoffnungen der Anleger aufs Neue entflammen lassen. Das widerspiegelt sich in steigenden Aktienkursen und einer deutlich rückläufigen Volatilität. So notiert das Angstbarometer VIX, das die Schwankungsbreite des US-Marktes misst, aktuell mit 16.3 Punkten unter seinem Wert von Ende Juli. Dennoch sollten Investoren vorsichtig bleiben. Angesichts der unvoreilhaftigen Saisonalität sowie der anhaltenden geld- und geopolitischen Unsicherheiten muss an den Börsen jederzeit mit einem neuerlichen Sturm gerechnet werden.



### AUFGEFALLEN

#### Das Reich der Mitte schlägt zurück

Der Handelsstreit zwischen der Europäischen Union (EU) und China geht in die nächste Runde. Angesichts der Strafzölle auf chinesische Elektroautos kündete das Land eine Antidumping-Prüfung zu importierten Milchprodukten aus der EU, etwa frischem und weiterverarbeitetem Käse, an.



### AUF DER AGENDA

#### KOF-Konjunkturbarometer

Kommenden Freitag veröffentlicht die Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) das August-Update ihres Konjunkturbarometers.

**Zwischen Hoffnung und Vorsicht:** Die Zinssenkungsfantasien an den Börsen, die der Motor der jüngsten Kursrally waren, ebten infolge der zuletzt besseren US-Konjunkturdaten etwas ab. Darüber hinaus wollten sich viele Anleger vor dem jährlichen Treffen der Notenbanker im amerikanischen Jackson Hole nicht zu weit aus der Deckung wagen. Entsprechend schalteten die Aktienmärkte diese Woche einen Gang zurück. Für den Swiss Market Index (SMI) resultierte am Freitagmorgen ein Plus von 0.9%. Derweil neigt sich die Berichtssaison ihrem Ende zu. Der zweitgrösste Rückversicherer der Welt, Swiss Re, hat im ersten Halbjahr seinen Gewinn gegenüber dem Vorjahr von 1.8 auf 2.1 Milliarden US-Dollar gesteigert und damit die Prognosen der Analysten übertroffen. Massgeblich dazu beigetragen hatten die relativ geringe Belastung durch Grossschäden sowie das gut laufende Kapitalmarktgeschäft. Der Augenheilkonzern Alcon ist zwischen April und Juni weiter gewachsen und hat einen Rekordumsatz erzielt. Haupttreiber war das Geschäft mit Kontaktlinsen. Im Ausblick bestätigte das Unternehmen seine Ziele für das laufende Jahr. Die Aktionäre liess das allerdings nicht jubilieren, da die Erwartungen nur teilweise erfüllt worden waren. Ein solides Ergebnis erzielte indes die Immobiliengesellschaft PSP Swiss Property. Unter anderem dank Portfolioaufwertungen stieg der Reingewinn im ersten Semester von 44.7 Millionen Franken auf 156.3 Millionen Franken. Eine markante Belebung der Nachfrage verspürt Huber + Suhner. Der Industriekonzern hat zwar weniger verdient, dafür zog der Auftragseingang um knapp 15% an. Die schwächelnde Konjunktur und den starken Schweizer Franken bekommt indes Gurit zu spüren. Umsatz wie auch Gewinn des Spezialkunststoffherstellers waren im ersten Halbjahr rückläufig. Trotzdem hält das Unternehmen an seinen Prognosen für das Gesamtjahr fest. Eine Gewinnwarnung setzte es derweil nach tiefen Zahlen bei der Online-Apotheke DocMorris. Deren Aktie sackte aufgrund dessen bis zu 20% ab.

**Quo vadis, Fed?** Die Notenbankkonferenz in Jackson Hole verkommt dieses Jahr zu einem Warten auf Jerome Powell. Von der Rede des US-Notenbankchefs am heutigen Freitag erhoffen sich die Marktteilnehmer Hinweise auf eine geldpolitische Lockerung mit Blick auf den Zinsentscheid der Fed am 18. September. Die Inflation in den USA ist in den letzten Monaten deutlich zurückgekommen, dennoch präsentiert sich diese vor allem im Dienstleistungsbereich nach wie vor als hartnäckig. Zugleich mehren sich die Brems Spuren in der Wirtschaft durch die restriktive Geldpolitik. Gemäss den Sitzungsprotokollen von Mittwochabend waren bereits Ende Juli einige Mitglieder der Fed bereit, den Leitzins zu senken. Entsprechend gespannt lauschen die Anleger nun in Richtung Wyoming.

**Gefragtes Gold:** Der Preis für eine Unze Gold ist auf ein Rekordhoch bei 2'531 US-Dollar gestiegen. Damit ist das gelbe Edelmetall gut doppelt so teuer wie Anfang 2018 und fast zehnfach so teuer wie noch zur Jahrtausendwende. Haupttreiber sind die geld- und geopolitischen Risiken. Zusätzlichen Aufwind beschert ihm die Aussicht auf sinkende Leitzinsen in den USA. Die infolgedessen tieferen Haltekosten steigern die relative Attraktivität von Gold gegenüber anderen Anlageklassen. Darüber hinaus dürfte der Dollar wegen der explodierenden US-Staatsverschuldung langfristig schwächer tendieren – in der Vergangenheit hatte sich ein günstigerer «Greenback» zumeist positiv auf den Goldpreis ausgewirkt.

**Schweizer Uhrenexporte erholen sich:** Die Schweizer Exportwirtschaft kämpft mit der gedämpften internationalen Nachfrage. Im Juli sind die Ausfuhren gegenüber dem Vormonat real um 1.8% auf 22.5 Milliarden Franken gesunken. Wieder etwas stärker gesucht waren allerdings heimische Chronometer. Trotz des schwierigen Marktumfeldes in Asien haben die Uhrenexporte auf Jahressicht um 1.6% auf 2.2 Milliarden Franken zugelegt. Dabei setzte sich jedoch der Trend einer starken Entwicklung bei tief- und hochpreisigen Produkten sowie einer Schwäche im mittleren Preissegment fort. Infolgedessen gerieten die Valoren des Uhrenkonzerns Swatch nach Veröffentlichung der Daten unter Abgedruck.

Tobias S. R. Knoblich  
Anlagestrategie

### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz  
CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Internet

[raiffeisen.ch/anlegen](http://raiffeisen.ch/anlegen)

### Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere  
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre  
lokale Raiffeisenbank  
[raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

### Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. [Basis-]Prospekt, Fondsvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halb-jahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen oder unter [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch) bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVG) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugswise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.