

# AlpenBank

*vermögen verpflichtet*

Monatsperspektive April 2019

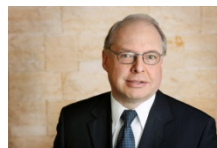
## Harter Brexit abgewendet - erstmal

### **KAPITALMARKTUMFELD** **Hoffnung auf Besserung bleibt vage**

Die Aktienmärkte setzen ihren Aufwärtstrend fort. Seit Jahresanfang können sie zweistellige Kursverbesserungen verzeichnen, trotz des schwierigen Kapitalmarktumfelds. Zuletzt konnten besser als erwartete Konjunkturindikatoren sowie die Aussicht auf eine Einigung im Handelsstreit zwischen China und den USA zur weiteren Stimmungsaufhellung beitragen.

Allerdings kann von einer grundsätzlichen Konjunkturbelebung nicht gesprochen werden. So sieht der IWF für die Weltwirtschaft die größten Wachstumsrisiken seit der Finanzkrise vor zehn Jahren. Der IWF hält es allerdings auch für möglich, dass in 2019 lediglich eine Wachstumsdelle zu verzeichnen ist. Im nächsten Jahr könnte es dann bereits wieder aufwärtsgehen. Auffallend optimistisch sieht der IWF die USA. Die Finanzmärkte sind sich jedoch nicht so sicher, dass eine US-Rezession in 2020 vermieden wird. Damit bewegen sich die Kapitalmärkte derzeit zwischen Hoffen und Bangen.

11. April 2019, 10.00 Uhr



**Dipl.-Vw. Rolf Weigel**  
Chefvolkswirt  
Medieninhaber (Herausgeber)

### **INHALTSVERZEICHNIS**

Kapitalmarktumfeld	Seite 1
Aktienmärkte	Seite 2
Rentenmärkte & Währungen	Seite 3
Rohstoffe & Edelmetalle	Seite 4

### **Highlights**

Die Politik bleibt ein großer Unsicherheitsfaktor für die Finanzmärkte. Immerhin konnte nun erneut ein harter Brexit abgewendet werden. Eine nachhaltige Lösung ist aber nicht in Sicht. Auch die Verhandlungen zwischen den USA und China haben bislang keine Einigung gebracht. Dennoch keimt Hoffnung auf Besserung auf.

Aktuell erweist sich die US-Konjunktur tatsächlich immer noch als sehr robust. Der vielbeachtete ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe entfernte sich zuletzt wieder von der 50-Punkte-Marke. Unterhalb von 50 Punkten wird sogar die Gefahr einer Rezession signalisiert. Die inversen Zinsstrukturen haben sich in den USA ebenfalls leicht abgebaut, was auch als positives Konjunktursignal interpretiert wird. Gleichwohl kann längerfristig das Rezessionsrisiko nicht gänzlich ausgeschlossen werden.

### Deutschland ist überraschend schwach

Die Eurozone präsentiert sich im Frühjahr 2019 unter den großen Wirtschaftsräumen als schwächste Region. Dies hat mehrere Gründe: 1) Das Brexit-Drama nimmt kein Ende. Viele Unternehmen, auch auf dem Kontinent, halten sich mit Investitionen zurück. 2) Der schwelende Handelskonflikt USA vs. China führt zu einer sinkenden Nachfrage aus China, worunter besonders die deutsche Exportwirtschaft leidet. 3) Italien bewegt sich bereits am Rande der Rezession. 4) Besonders überraschend ist aber die Schwäche Deutschlands und hier vor allem die stark nachlassende deutsche Exportwirtschaft.

Die Wachstumsprognosen für Deutschland werden deshalb laufend nach unten revidiert. Derzeit wird für 2019 in Deutschland nur noch

ein BIP-Anstieg von 0,8% erwartet. Noch vor einigen Monaten wurde ein Zuwachs von ca. 2,0% prognostiziert. Bei einer weiterhin durchaus robusten Binnenwirtschaft zeigen diese veränderten Prognosen auf, wie schwach besonders die deutsche Industrienachfrage ist. Die Industrieaufträge waren auch im Januar und Februar sehr enttäuschend.

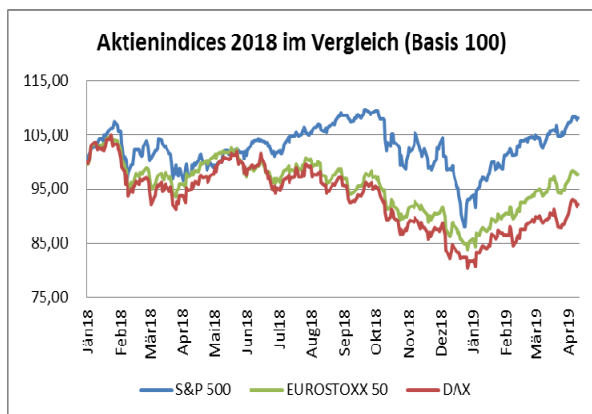
### Notenbanken bleiben moderat

Sowohl die US-Notenbank als auch die EZB übertreffen sich derzeit mit geradezu taubenhaften Kommentaren. Sie bemühen sich betont, den Kapitalmärkten die Furcht vor einer erneuten Straffung ihrer Geldpolitik zu nehmen. Noch vor zwölf Monaten war dies ganz anders. Damals haben die Notenbanken mit ihrer Rhetorik regelrecht eine Zinshysterie ausgelöst. In 2019 spielt die Inflation offenbar keine Rolle mehr. Den Aktienmärkten droht somit keine neue Zinsdiskussion.

### Ausblick

Das Umfeld zu den Kapitalmärkten bleibt schwierig. Doch die Anleger sind gelassener geworden. Deshalb sind sie auch wieder risikobereiter, ohne euphorisch zu werden. Weiterhin spielt aber die unberechenbare Politik eine Schlüsselrolle.

## AKTIENMÄRKTE Die Luft wird dünner



Den Aktienmärkten gelang im 1. Quartal eine fulminante Erholungs-Rally. So kletterte der EuroStoxx50-Index um rund 14%, der Dax-Index um ca. 12%. Außerhalb Europas war die Performance noch besser. Der S&P 500-Index in den

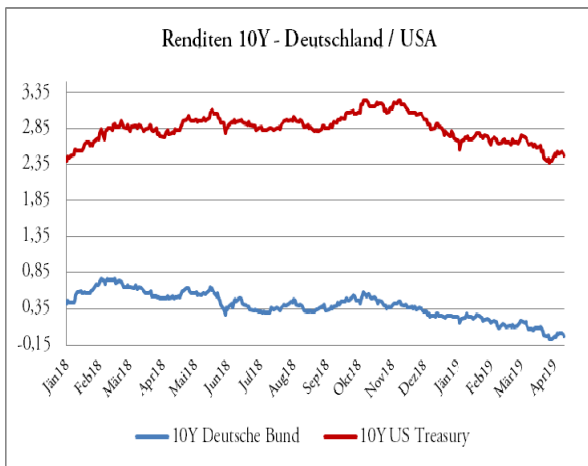
USA erreichte ein Plus von ca. 16% (in USD) und der Shanghai Composite verzeichnete sogar ein Plus von ca. 30% (in CNY). Bei letzterem wurde bereits eine Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China eingepreist.

Gerade der Anstieg in China zeigt, wie viel Hoffnung in den ersten drei Monaten eingepreist wurde. Das fundamentale Umfeld kommt mit seinen Fakten da nicht hinterher. Die IWF-Prognose zur Weltwirtschaft zeigt eindringlich, dass den Börsen derzeit die fundamentale Untermauerung fehlt. Insofern bewegen sich die Aktienmärkte in luftigen Höhen. An der Börse werden aber bekanntlich eher Erwartungen und weniger die aktuellen Fakten gehandelt. Sollte es sich derzeit lediglich um eine Wachstumsdelle

handeln, was der IWF ausdrücklich für möglich hält, könnte im 2. Halbjahr 2019 sogar eine Beschleunigung der Konjunktur einsetzen. Dann wäre eine Fortsetzung der Aktienrally möglich. Aktuell spricht eher mehr für eine temporäre Konsolidierung. Einen größeren Kurseinbruch erwarten wir aber nicht. Positiv ist zudem, dass die

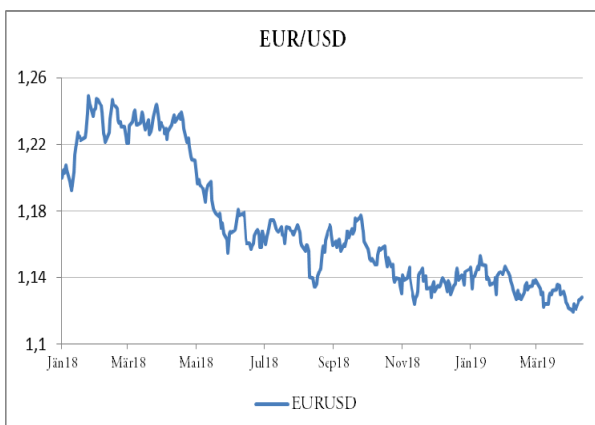
relative Attraktivität von Aktien im Vergleich zu sicheren Anleihen steigt. Dividendenkürzungen auf breiter Front sind zumindest derzeit auch in Europa eher unwahrscheinlich. Steigende Zinsen sind noch unwahrscheinlicher. Aktuell stufen wir Aktien aber lediglich mit Halten ein.

## RENTENMÄRKTE Entspannt im Renditetief



Der Euro-Staatsanleihemarkt zeigt sich sehr entspannt. Die schwachen Konjunkturprognosen dämpfen natürlich auch die Inflationserwartungen und dementsprechend auch die Zinsrisiken. Zudem ist die Rhetorik der Notenbanken wesentlich moderater als noch vor 12 Monaten. Die Zinsängste sind abgeflaut, wobei die Risikobereitschaft der Anleger immer noch eher gering bleibt. Von all diesen Entwicklungen profitieren die Staatsanleihen. Sie verharren im Renditetief oder weisen sogar einen weiter sinkenden Renditetrend auf. In den USA sind sogar inverse Zinsstrukturen erkennbar, ein Alarmsignal für die Konjunktur. Mit einer Renditewende nach oben ist bis auf weiteres nicht zu rechnen.

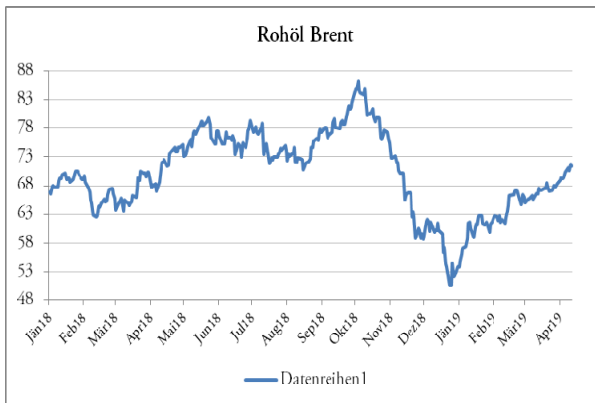
## WÄHRUNGEN Der Euro stabilisiert sich



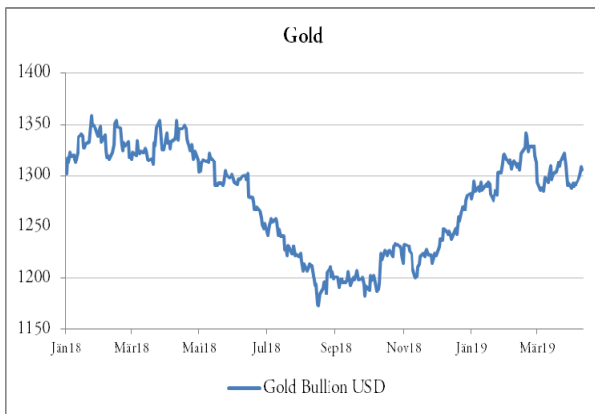
Devisenkurse werden stark von unterschiedlichen Zinsentwicklungen beeinflusst. Dabei spielen die Notenbanken eine große Rolle. Der Euro gegenüber dem USD ist derzeit eher weniger von den Zinsen beeinflusst. Denn sowohl die Fed als auch die EZB betonen eine moderate Geldpolitik. Leitzinsen werden nicht oder nicht mehr angehoben. In den USA sogar eher gesenkt. Der Euro konnte sich zuletzt über der Marke von 1,12 USD halten. Wir gehen davon aus, dass der Euro sich innerhalb der Bandbreite von 1,12-1,15 USD stabilisieren kann. Sollte die Fed im 2. Halbjahr signalisieren, dass sie die US-Leitzinsen senkt, dann dürfte der USD schnell unter Druck geraten. Dann ist Ende 2019 auch eine EUR/USD-Relation von ca. 1,20 möglich. Vorerst gehen wir bei EUR/USD eher von einem Seitwärtstrend aus.

## ROHSTOFFE

### Die Politik mischt mit



Der Ölpreis steigt steil an. Ein Fass der Sorte Brent kostet mittlerweile wieder mehr als 70 USD. Dabei ist man noch vor kurzem davon ausgegangen, dass der Ölpreis aufgrund der schwächelnden Weltkonjunktur vorerst kaum Chancen auf eine Erholung hat. Doch neuerliche Sanktionen gegen Venezuela, der Bürgerkrieg in Libyen sowie die gedrosselte Produktion von Russland und Saudi Arabien führen nun zu Besorgnissen vor einer Ölverknappung. Da die USA auf Rekordniveau fördern, ist eine Verknappung unwahrscheinlich.



Der Goldpreis bewegt sich weiterhin um die markttechnisch wichtige Marke von 1.300 USD/Unze. Die sinkenden Realzinsen stützen den Goldpreis, sinkende Inflationserwartungen belasten. Die politischen Unsicherheiten helfen dem gelben Edelmetall ebenfalls. Insofern bleibt der Goldpreis orientierungslos. Gold zählte im schwierigen 4. Quartal zu den erfolgreichsten Anlageklassen und bewährte sich als Risikoabsicherung. Hier liegt auch die eigentliche Bedeutung des Goldes für Anleger. Gold ist eine Absicherung gegen exogene Schocks.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung, welche von der Alpenbank Aktiengesellschaft („AlpenBank“) ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Sie wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung, noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Veranlagungen dar. Diese Information dient nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Anlageentscheidungen bedürfen der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers und sollten erst nach entsprechender fachkundiger Aufklärung und persönlicher Beratung durch einen Kundenbetreuer im Rahmen eines Beratungsgesprächs erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Finanzinstrumente und Veranlagungen mitunter erhebliche Risiken bergen. Die in dieser Information enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung. Die AlpenBank behält sich das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Inhalte vorzunehmen. Die AlpenBank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher – ebenso wie Prognosen – keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Individuelle Kosten wie beispielsweise Ausgabeaufschläge, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte sowie Steuern werden in dieser Information nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Aus der Veranlagung können sich steuerliche Verpflichtungen ergeben, die von den jeweiligen persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängen und künftigen Änderungen unterworfen sein können. Allgemeine Steuerinformationen können daher nicht die individuelle Betreuung des Anlegers durch einen Steuerberater ersetzen. Bei Steuerausländern beinhaltet die Steuerfreiheit in Österreich keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Kunden sollten beachten, dass die Wertpapiere nicht in allen Ländern angeboten und verkauft werden dürfen. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über etwaige nationale Beschränkungen informieren und diese einhalten. Prospekte sowie allfällige Nachträge von Emissionen Dritter, welche auf Grund des KMG aufzulegen sind, liegen beim jeweiligen Emittenten auf.

Redaktionsschluss: 11. April 2019

#### AlpenBank Aktiengesellschaft

**Hauptsitz Innsbruck**  
Kaiserjägerstraße 9  
6020 Innsbruck  
Österreich  
Tel. +43 512 599 77  
Fax +43 512 56 20 15  
private-banking@alpenbank.at  
www.alpenbank.at

**Salzburg**  
Dr.-Franz-Rehrl-Platz 1  
5020 Salzburg  
Österreich  
Tel. +43 662 83 00 83  
Fax +43 662 83 00 83 33  
private-banking@alpenbank.at  
www.alpenbank.at

**Bozen**  
Kornplatz 2  
39100 Bozen  
Italien  
Tel. +39 0471 30 14 61  
Fax +39 0471 97 74 04  
private-banking@alpenbank.it  
www.alpenbank.it



VERMÖGEN VERPFLICHTET