

# AlpenBank

*vermögen verpflichtet*

Monatperspektive November 2018

## Bange machen gilt nicht!

### **KAPITALMARKTUMFELD US-Wahl bringt ein Patt**

Seit Monaten fiebern nicht nur die Finanzmärkte den US-Kongresswahlen entgegen. Viele politische Analysen sind geschrieben und gesagt worden. Nun ist der teuerste Wahlkampf in der US-Geschichte geschlagen. Das Ergebnis ist keine wirkliche Überraschung. Die Demokraten holen sich eine Mehrheit im Repräsentantenhaus. Ein Erdbeben bleibt aber aus. Im Senat können die Republikaner ihre Mehrheit sogar ausbauen. Die Wahl brachte somit ein Patt in der US-Politik.

Unterschiedliche Mehrheiten im Kongress im Vergleich zum Präsidenten sind in den USA normal. In den letzten 50 Jahren war dies in mehr als 35 Jahren der Fall. Einen deutlichen Politikwechsel wird es nicht geben und die Chancen für Trump, in 2020 erneut zum US-Präsidenten gewählt zu werden, sind nicht geringer geworden. Allerdings wird es für ihn nun schwieriger, Entscheidungen durchzusetzen. Erneute Steuer-senkungen sind nun ausgeschlossen. Sehr realistisch waren diese Hoffnungen allerdings ohnehin nicht. Was ändert sich für die Welt?

12. November 2018, 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 Nervosität an den Aktienmärkten bleibt auch nach den US-Kongresswahlen hoch – besonders in Europa. BIP-Prognosen werden zwar reduziert, doch es droht keine Rezession. Ein längerer Bärenmarkt ohne Rezession ist unwahrscheinlich. Damit sollten in den Aktienkursen die Risiken weitgehend eingepreist sein.

Vieles hängt hier davon ab, ob Trump bei den Handelsstreitigkeiten zurückrudert. Beim G20-Gipfel in Buenos Aires Ende November besteht für Trump die Chance auf eine zumindest verbale Abrüstung. Am Rande des Gipfels sind Gespräche mit Präsident Putin sowie – besonders wichtig für die Finanzmärkte – auch mit dem chinesischen Präsidenten Xi geplant. Vorerst bleibt nur die Hoffnung auf eine Entspannung.

### Italien und Brexit bleiben unsicher

In Europa bleiben die Unsicherheitsfaktoren Italien und der Brexit. Wirklich neue Erkenntnisse gibt es in beiden Fällen derzeit nicht. Die EU-Kommission wartet weiterhin auf einen überarbeiteten Haushaltsentwurf aus Rom. Dort ist allerdings wenig Bereitschaft erkennbar, einen Kompromiss anzubieten. Somit könnte es zum ersten Mal zu einem Verfahren kommen gegen Italien wegen eines nicht genehmigten Haushalts mit der Androhung von Strafzahlungen. Dies würde einer einmaligen Eskalation innerhalb der Eurozone gleichkommen. Kompromisse sind aber immer noch möglich.

Entgegen den zuletzt gemeldeten Fortschritten bei den Brexit-Verhandlungen muss man leider immer noch feststellen: Ein Durchbruch zeichnet sich nicht ab. Es bleiben die Problemfelder Nordirland, die Freizügigkeit von Arbeitnehmern sowie der freie Austausch von Dienstleistungen,

wozu unter anderem auch der Flugverkehr zählt. Viel Zeit bleibt nicht mehr, denn im kommenden Jahr dürfte Brüssel wegen der anstehenden Wahlen zum Europaparlament und eines neuen Kommissionspräsidenten monatelang gelähmt sein.

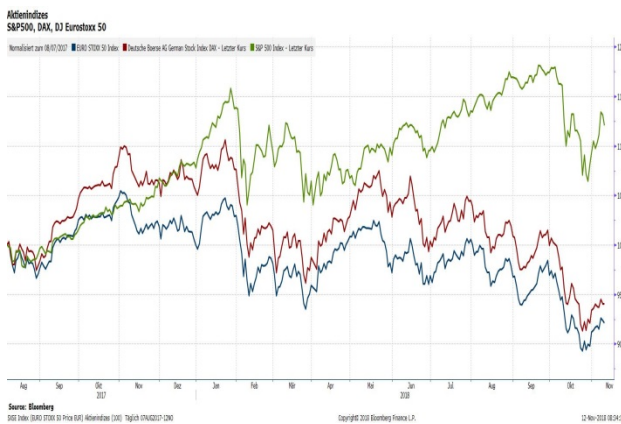
### Konjunkturprognosen reduziert

Die weiterhin enttäuschende Performance europäischer Aktien hängt sicherlich mit den gerade beschriebenen Unsicherheiten zusammen. Doch auch das eingetrübte Konjunkturbild für die Eurozone dämpft die Kauflaune der Anleger. Tatsächlich werden die Wachstumsprognosen für die Eurozone laufend nach unten revidiert. Für die Eurozone wird in 2018 nun mit einem BIP-Wachstum von 2,0% gerechnet, nach 2,5% in 2017 und für 2019 wird noch ein Plus von 1,7% gesehen. Geringere Wachstumserwartungen für Italien verschärfen natürlich auch die Haushaltskrise in Rom. Eine Rezession droht aber nicht.

### Ausblick

Die US-Wahl dürfte nur geringe Auswirkungen auf die Politik haben, es bestehen aber zumindest Hoffnungen auf atmosphärische Verbesserungen in den Handelsfragen. Zudem droht in 2019 keine Rezession, auch in Europa nicht. Die Aktieninvestoren sollten dies eigentlich honorieren.

## AKTIENMÄRKTE Stürmischer Herbst an den Börsen



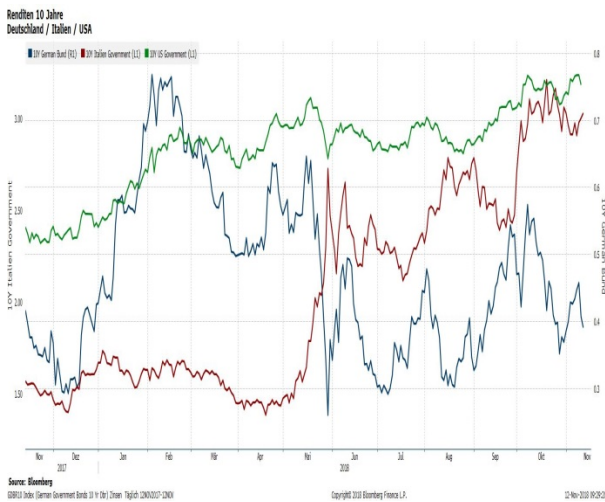
Der Oktober an den Börsen war alles andere als ein Goldener Oktober. Die Aktienkurse taumelten nach unten. Der DAX-Index sank um ca. 10%, der EuroStoxx50 verzeichnete im vergangenen

Monat ein Minus von 9% und sogar der S&P 500 (in USD) büßte um ca. 11% ein. Der S&P konnte aber in den ersten Tagen des Novembers bereits wieder ca. 6% zulegen. In Europa fällt die Erholung dagegen enttäuschend aus. Es ist zwar noch etwas zu früh, eine Jahresbilanz zu ziehen, aber besonders in Europa könnte 2018 das schwächste Börsenjahr seit 2011 werden. Damals war die Euro-Krise aber auf ihrem Höhepunkt. Noch zum Jahresanfang war die Zuversicht größer als heute. Der Unterschied zum Januar ist, dass sich das fundamentale Umfeld verschlechtert hat. Neben den bereits beschriebenen politischen Risiken, insbesondere der Sorge vor einem Handelskrieg, hat sich auch die Konjunkturdynamik verlangsamt. Damit erhöht

sich in 2019 auch das Risiko, die Gewinnentwicklung bei den Unternehmen könnte spürbar nachlassen. In Europa ist dies bereits klar erkennbar. Zudem dürften sich in den USA die Impulse aus der Steuerreform abschwächen. Allerdings sollte gerade in Europa bereits vieles eingepreist sein. Ohnehin gilt es festzuhalten, dass

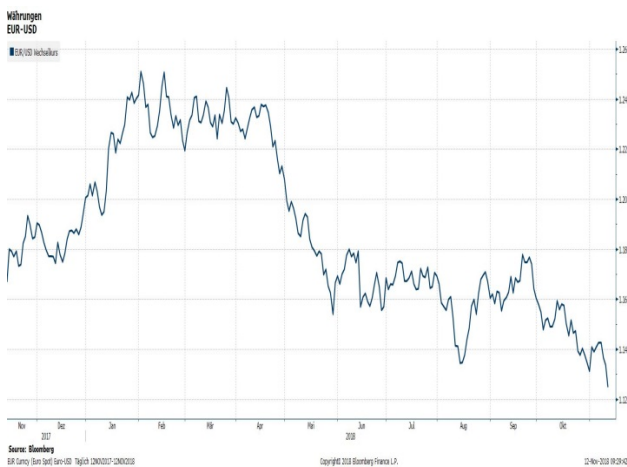
in 2019 keine Rezession droht. In den USA nicht und in Europa auch nicht. Das heißt: Bange machen gilt nicht! Denn ohne Rezession ist ein längerer Bärenmarkt sehr unwahrscheinlich. Dies eröffnet Chancen auf eine Kurserholung. Die Anleger benötigen aber Geduld und durchaus weiterhin gute Nerven.

## RENTENMÄRKTE Wachstumssorgen drücken auf Renditen



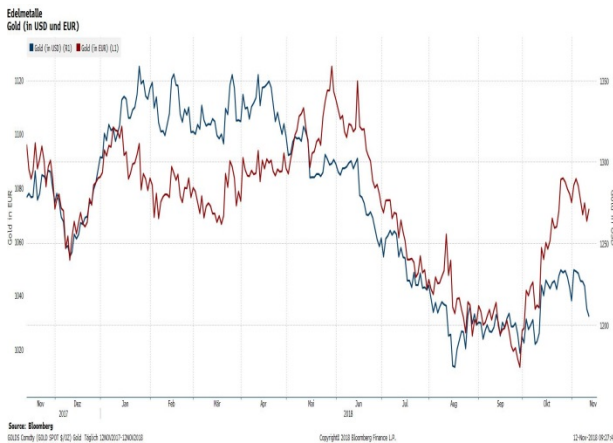
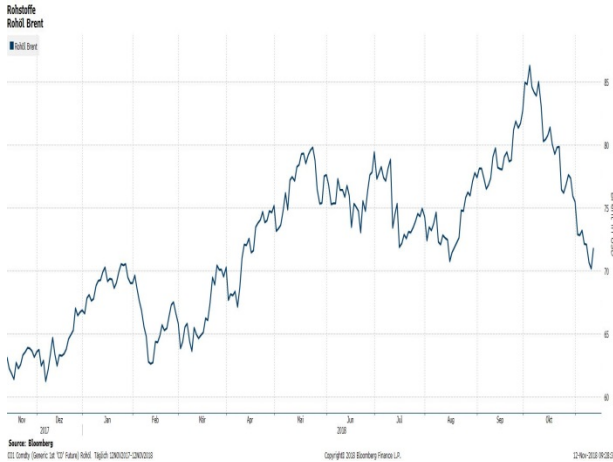
Von einer Renditewende nach oben kann keine Rede sein. Eher ist sogar feststellbar, dass die Renditen der Staatsanleihen wieder leicht sinken. Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe ist zwar in den letzten Wochen leicht gestiegen von 0,35 auf 0,45%, was durchaus als schwindende Angst der Anleger interpretiert werden kann. Sonst sind die Renditen aber eher wieder zurückgekommen. Selbst in Italien. Zunehmenden Wachstumssorgen für 2019 drücken wohl die Renditen der Staatsanleihen. Zudem gehen die Erwartungen nun eher dahin, dass die EZB erst Ende 2019 eine erste Leitzinsmaßnahme vornimmt. Anders die Fed, die im Dezember eine nächste Zinsanhebung vornehmen dürfte. Erstklassige Staatsanleihen sind weiterhin keine wirklichen Anlagealternativen.

## WÄHRUNGEN Der Euro kämpft um Stabilität



Der Euro kämpft, um wieder einen Boden zu finden. Nachdem EUR/USD die wichtige Marke von 1,15 unterschritten hat, bewegt sich der Euro nun in einem markttechnischen Niemandsland. Immer wieder gibt es Anrisse nach oben, um die Widerstandslinie von 1,15 zu überschreiten, doch es gelingt nicht. Auch ein Rücksturz auf 1,10 USD ist durchaus möglich. Die weiter auseinanderlaufende Zinsschere zugunsten des Dollars drückt auf EUR/USD. Auch das immer noch anhaltende internationale Misstrauen gegenüber dem Euro wegen Italien setzt EUR/USD unter Druck. Wichtig wird aber, dass ein Handelskrieg mit den USA vermieden wird. Ein Kompromiss ist durchaus möglich, zumal die USA an einem zu starken USD kein Interesse haben können.

## ERDÖL & GOLD Keine Krisenstimmung



Die Sanktionen der USA gegenüber dem Iran sind in Kraft getreten, doch der Ölpreis sinkt. Die Sorte Brent kostet aktuell noch ca. 70 USD/Barrel, dies sind gut 20% weniger als noch vor vier Wochen. Der vormalige scharfe Preisanstieg stand eigentlich im Gegensatz zu den Fundamentaldaten (sinkende BIP-Prognosen, steigende US-Ölförderung, etc.). Vor allem sind es aber die Ausnahmen bei den Iran-Sanktionen, die den Markt beruhigt haben. So dürfen z.B. China und Indien weiterhin mit dem Iran Ölgeschäfte abwickeln. Von Krisenstimmung ist nichts zu sehen.

Auch der Goldpreis profitiert eher nicht von den politischen Spannungen. Zwar hat die Goldnotierung in den letzten drei Monaten ca. 4% zulegen können auf ca. 1.220 USD/Unze. Markttechnisch kann von einem Kaufsignal jedoch nicht gesprochen werden. Der starke USD drückt auf die Goldnotierung. Auch die Aussicht auf weiter steigende US-Zinsen dämpft die Nachfrage nach dem gelben Edelmetall. In einer so unsicheren Welt sollte Gold aber zur Absicherung gegen die großen Risiken mit einem bestimmten Anteil im Portfolio gehalten werden.

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 Angebotstellung 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 ertrags erhöhend 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: 12. November 2018

### 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