

Marktkommentar

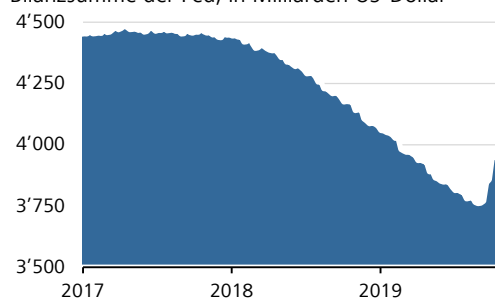
Die nicht abreisende Serie an negativen (Konjunktur-)nachrichten hinterlässt bei den Anlegern Spuren: Aktien sind so wenig beliebt wie selten zuvor. Doch die schlechte Stimmung birgt auch Chancen.



CHART DER WOCHE

US-Notenbank bläst ihre Bilanz (wieder) auf

Bilanzsumme der Fed, in Milliarden US-Dollar



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Um die Turbulenzen am Markt für kurzfristige Kredite (Repos) zu überwinden kauft die US-Notenbank seit dieser Woche kurzfristige US-Staatsanleihen im grossen Stil. Bis ins zweite Quartal 2020 sollen pro Monat 60 Milliarden US-Dollar sogenannter T-Bills erworben werden. Diese Transaktionen gesellen sich zu den bereits seit einigen Wochen laufenden erneuten Käufen von langfristigen «Treasuries». Ähnlich wie bei der Europäischen Zentralbank (EZB) wird sich die Bilanzsumme der Notenbank in den USA demnächst (wieder) aufblähen.



AUFGEFALLEN

Selecta bläst den Börsengang ab

Der Schweizer Anbieter für Verpflegung aus dem Automaten hat sein IPO sprichwörtlich «5 vor 12» abgesagt. Die geplante Rückkehr an die Börse komme 2019 nicht mehr in Frage. Damit bleibt für dieses Jahr allein noch der IT-Reseller SoftwareOne in der Pipeline.



AUF DER AGENDA

«Flash»-Einkaufsmanagerindizes

Die vorläufigen PMIs für Deutschland und die Eurozone und der deutsche Ifo-Index geben nächste Woche ein weiteres Update zu den Konjunkturperspektiven in Europa.

Pessimismus der Anleger könnte eine Chance sein: Auch in der abgelaufenen Woche gab es mal wieder eine gehörige Portion negativer Konjunkturnachrichten. Der Internationale Währungsfonds (IWF) kürzte seine Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft von 3.5% (im April) auf nur noch 3% – den tiefsten Wert seit der Finanzkrise vor zehn Jahren. Und der Ausblick auf 2020 war ebenso ernüchternd. Die zu Wochenbeginn gemeldeten Autoabsatzzahlen in China waren mit einem Einbruch von 5.2% im September ebenfalls wenig inspirierend. Gleiches lässt sich vom vermeintlichen «Deal» zwischen den USA und China im Handelsstreit sagen: Nachdem sich der von US-Präsident Trump aufgewirbelte Staub gelegt hatte, blieben nur gewisse Absichtserklärungen und der Bedarf für weitere Gespräche.

Kein Wunder, dass die Anleger vor dem Hintergrund der politischen und konjunkturellen Unsicherheiten das Weite suchen – beziehungsweise sich aus Aktien zurückziehen und eine grosse Präferenz für defensive Anlagen zeigen. Ein seit längerem anhaltender Trend, der sich im dritten Quartal nochmals verstärkt hat: Allein in den USA zogen Investoren zwischen Juli und September rund 60 Milliarden US-Dollar aus Aktienfonds und –ETFs ab. Einen grösseren Exodus gab es nur im Jahr 2009. Auch aus der jüngsten Umfrage der US-Grossbank Bank of America Merrill Lynch unter mehr als 200 Fondsmanagern spricht grosser Pessimismus. So haben die Vermögensverwalter ihre Cash-Quoten im letzten Monat wieder erhöht. Auf ihrem Kaufzettel standen defensive Branchen wie Gesundheit und Verbrauchsgüter, verkauft wurden hingegen zyklische Sektoren wie Banken und Grundstoffe. Grösster Hebel für eine Wende hin zum Besseren ist aus Sicht der institutionellen Investoren ein Ende des Handelskriegs, auch wenn deren Hoffnung auf dieses – ebenso wie unsere – begrenzt ist.

Doch gerade in der fehlenden Euphorie liegt für die Aktienmärkte auch eine Chance. Denn schon kleine positive Überraschungen können in dieser Situation Aufwärtspulse liefern. Dies auch vor dem Hintergrund der Markttechnik: Angesichts des eingetrübten Umfelds und rückgängigen Unternehmensgewinnen haben sich Aktien zuletzt gut behauptet und aus charttechnischer Sicht lediglich «konsolidiert». Demnächst hellt sich die Perspektive mit dem beginnenden (typischerweise stärkeren) «Winterhalbjahr» auch aus saisonalen Aspekten auf. Fazit: Momentan ist eine neutrale Aktienquote weiterhin angebracht. Von der schlechten Stimmung sollte man sich aber nicht anstecken lassen. Wer gedanklich flexibel ist und auf positive (Chart-)Signale reagieren kann, könnte zum Jahresende hin belohnt werden.

Fehlstart für Libra: Die von Facebook initiierte «Weltwährung» Libra hat seit Wochen einen schweren Stand. Von der Euphorie, welche bei Vorstellung des Projekts noch im Juni herrschte, ist wenig geblieben. Seitdem hat es nicht nur von der aufgeschreckten Bankenbranche, sondern auch seitens Politik und Notenbanken schwere Kritik geholt. Das erste Treffen der Libra Association in Genf wurde nun zu einem weiteren PR-Desaster. Eine Reihe von Unternehmen, die eigentlich als Gründungsmitglieder vorgesehen waren, ist nämlich abgesprungen. Darunter so gewichtige Namen wie die Kreditkartenanbieter Mastercard und Visa, der Online-Händler Ebay und der Bezahlendienst Paypal. Angesichts des Gegenwinds gerät der Zeitplan für die Lancierung von Libra immer mehr ins Wanken. Die erste Hälfte nächsten Jahres, wie ursprünglich anvisiert, dürfte es kaum noch werden. Angesichts der regulatorischen Unsicherheiten ist eine Verschiebung ins Jahr 2021 sehr wahrscheinlich. Und auch dass es nach dem Fehlstart am Ende noch einen Totalversager gibt, ist aus unserer Sicht nicht ausgeschlossen.

Oliver Hackel, CFA

Leiter Makro & Investment Strategy

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

<http://www.raiffeisen.ch/anlegen>

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

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 und 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.

RAIFFEISEN