

Marktkommentar

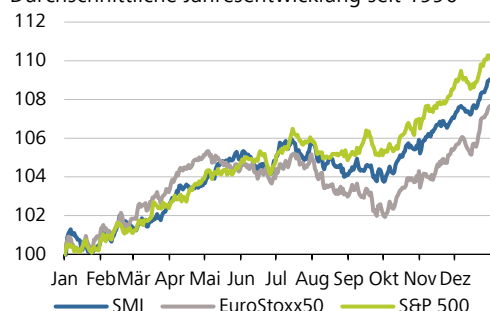
Die US-Notenbank hat einmal mehr geliefert, was der Finanzmarkt erwartet hatte. Nun heisst es für die Fed aber erst einmal «Abwarten und Tee trinken». Das Gleiche gilt für den «Brexit», denn in Grossbritannien stehen nun erstmal Neuwahlen an.



CHART DER WOCHE

Saisonaler Rückenwind

Durchschnittliche Jahresentwicklung seit 1990



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Glaubt man dem Börsenkalender, dann beginnt an den Aktienmärkten nun das saisonal stärkere «Winterhalbjahr». Ausnahmen bestätigen die Regel – so hat es das letzte Jahr gezeigt. In diesem Jahr stehen die Zeichen für eine kleine «Jahresendralle» aber tatsächlich nicht zum Schlechtesten. Bisher sind die Anleger noch nicht voll engagiert und die Stimmung eher verhalten. Dies könnte sich demnächst ändern.



AUFGEFALLEN

Peinliche Gedenkmünzen-Panne

Der «Brexit» wurde einmal mehr verschoben – nun auf den 31. Januar 2020. Unglücklicherweise hat das britische Schatzamt bereits 3 Millionen Stück der «Brexit»-Gedenkmünze mit Datum 31. Oktober 2019 geprägt. Diese dürften nun eingeschmolzen werden. Die Zeitung «Daily Telegraph» schlug bereits vor, die Stelle für das Datum freizulassen – so könne man das endgültige Datum selbst eintragen.



AUF DER AGENDA

«Bubble»-Index für Schweizer Immobilien

Am kommenden Donnerstag wird der UBS Immobilienblasen-Index für das 3. Quartal veröffentlicht. Wie schon in den Vorquartalen dürfte dieser ein gesunkenes Risiko für einen Einbruch am Schweizer Immobilienmarkt widerspiegeln.

Die Fed hat geliefert: Wie erwartet hat die US-Notenbank Fed diese Woche das dritte Mal in Folge die Leitzinsen gesenkt. Alles andere wäre auch eine sehr grosse Überraschung gewesen. Denn wohl selten war ein Zinsschritt derart antizipiert worden. Und ebenfalls gab es selten eine Notenbank, die so sehr nach der Vorgabe der Finanzmärkte handelt wie es die Fed derzeit handhabt. Jerome Powell hat also geliefert. Die Frage ist nun aber natürlich: Wie geht es weiter?

Diesbezüglich hat der Fed-Chef auf der Pressekonferenz wichtige Signale gegeben, an denen sich die Marktteilnehmer zukünftig orientieren können. Zum einen wurde die Phrase, «das Notwendige zu tun» («to act as appropriate») um den Wirtschaftsaufschwung aufrecht zu erhalten, gestrichen. Vielmehr will man zukünftig wieder alles von den weiteren Makrodaten abhängig machen. Und zum anderen lieferte Powell einen klaren Verweis auf die Inflation. Solange diese nicht klar und deutlich über dem Ziel von 2% liegt, wird es keine Zinserhöhung in den USA geben. Die Hürde sich bald schon wieder in Richtung einer restriktiveren Geldpolitik zu bewegen ist damit hoch, denn solche Teuerungsraten sind derzeit nicht am Horizont.

Es sieht also ganz so aus, als ob die Fed nun genügend «Versicherung» eingekauft hat um gegen die derzeitige Konjunkturschwäche gewappnet zu sein. Die Feinadjustierung der Geldpolitik inmitten des Konjunkturzyklus – das sogenannte *mid cycle adjustment* – dürfte nach drei Zinsschritten von insgesamt 75 Basispunkten nun abgeschlossen sein und gleicht damit ähnlichen Episoden in den Jahren 1995 und 1998. Dabei ist die US-Wirtschaft zumindest bei Betrachtung der blossen Zahlen trotz der Wirren im Handelskrieg und eingetrübter Stimmung in der Industrie eigentlich gar nicht so schwach. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts war im 3. Quartal dank gesundem Konsum der Amerikaner, solidem Häusermarkt und höherer Staatsausgaben mit einem Plus von 1.9% unter dem Strich letztlich doch sehr robust – und weit entfernt von einer Rezession. Eine solche erwarten wir auch im kommenden Jahr nicht. Das Wachstum dürfte mit 1.6% aber unter dem Potential bleiben. Für die Fed dürfte es daher keinen Anlass geben nach oben oder unten an der Zinsschraube zu drehen. Für die Finanzmärkte sind dies nicht die schlechtesten Perspektiven.

Neuwahlen in Grossbritannien: Manchmal braucht es mehrere Anläufe. Nach einigen Niederlagen hat Boris Johnson sein Ziel nun doch erreicht: Noch in diesem Jahr wird es in Grossbritannien Neuwahlen geben. Die Opposition hatte wenig Alternativen zu bieten und ist am Ende eingeknickt. Somit wird nun am 12. Dezember gewählt – inmitten des vorweihnachtlichen Trubels. Auch bis zum Jahresende dürfte es in der unendlichen «Brexit»-Saga somit spannend werden. Denn die Würfel sind noch lange nicht gefallen. Dass Johnson die Tories problemlos zu einer Mehrheit führen und anschliessend das Königreich aus der Europäischen Union bugsieren wird, ist bei Weitem keine ausgemachte Sache. Ein Sieg der Labour-Partei, welcher später zu einem zweiten Referendum und eventuell zu einem Exit vom «Brexit» führen könnte, ist aber ebenso weit hergeholt. Mit der neuen «Brexit»-Partei und den erstarkten Liberaldemokraten sind neue Spieler dabei und zu komplex und flüchtig ist die Materie um schon heute irgendwelche Wahlprognosen zu machen. Sicher ist nur, dass auch die anberaumten Neuwahlen letztlich nicht zwingend zu einem schnellen Ende der Hängepartie führen müssen. Ein Szenario ist nämlich auch ein erneutes «hung parliament», also keine ausreichende Mehrheit für irgendeine Partei. Mit solch einem Ergebnis wäre wohl niemandem geholfen. Der «Brexit»-Frust in der Bevölkerung würde nur noch weiter steigen.

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