

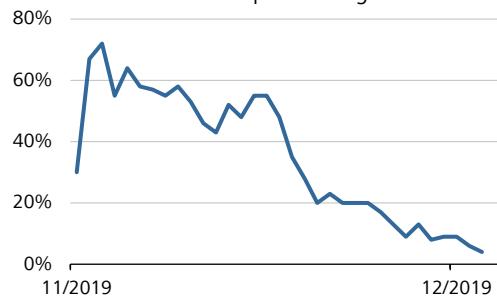
# Marktkommentar

Strafzölle bleiben auch in der Vorweihnachtszeit ein Lieblingsthema von Donald Trump und entsprechend marktrelevant. Der Mini-«Deal» zwischen den USA und China gerät derweil immer weiter ausser Sichtweite.

## CHART DER WOCHE

## Handelskriegs-Ernüchterung

Wahrscheinlichkeit für Trump/Xi-Meeting vor Ende 2019



Quellen: Predictit, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Aktienmärkte mussten diese Woche den ersten empfindlichen Dämpfer während der Jahresendrally wegstecken. Bei den Anlegern reift die Erkenntnis, dass es dieses Jahr im Handelskonflikt nicht einmal mehr einen Mini-«Deal» geben wird. Die Spekulanten an den Wettbörsen haben dies bereits im November erkannt und die Wahrscheinlichkeit für ein Treffen zwischen Trump und XI sukzessive ausgereist.

## AUFGEFALLEN

## Amerikaner im Kaufrausch

Das grosse Shopping-Wochenende sorgte in den USA für neue Rekordzahlen. Zwischen Thanksgiving und «Cyber Monday» waren fast 190 Millionen US-Konsumenten (+14% ggü. 2018) auf der Jagd nach Weihnachtsgeschenken. Sie gaben dabei im Durchschnitt rund 362 US-Dollar (+16%) aus.

## AUF DER AGENDA

## Wahlen in Grossbritannien

Erstmals seit 45 Jahren müssen beziehungsweise dürfen die Briten wieder im Winter an die Wahlurnen treten. Die Wahrscheinlichkeit für einen Sieg der Konservativen ist gemäss jüngsten Umfragen hoch. Ob es nicht doch wieder ein «hung parliament» gibt, wird sich am 12. Dezember zeigen.

**Trump in Höchstform:** Die abgelaufene Börsenwoche läutete an den Finanzmärkten den Dezember-Endspurt ein. Geschenke gab es für Anleger in den letzten Tagen aber nicht – der grösste Teil der Ernte dürfte eh bereits im Oktober und November eingefahren worden sein. Vielmehr gab es eine Rückkehr der Volatilität und einen Donald Trump in Bestform. Von vorweihnachtlicher Milde war beim US-Präsidenten jedenfalls nichts zu spüren. Ganz im Gegenteil hagelte es Zölle für Freunde, und Drohungen für den Feind.

So müssen sich beispielsweise Brasilien und Argentinien nun mit Zöllen auf Stahl und Aluminium arrangieren. Vergangenes Jahr waren die beiden lateinamerikanischen Länder von den 25%- beziehungsweise 10%-igen Strafzöllen noch ausgenommen worden. Seine Kehrtwende begründete Trump am Montag – wie so oft über seinen Hauskanal Twitter – mit den zu Unrecht stark abgewerteten Währungen beider Handelspartner. Dass deren Ursache wohl eher hausgemachte ökonomische Probleme sind und sich die argentinische Notenbank gar mit aller Kraft gegen den schwachen Peso stemmt, wurde geflissentlich ausgeblendet. Am Dienstag wendete sich Trump bereits dem nächsten «Problem» zu: Frankreichs Digitalsteuer, welche fast nur Konzerne aus dem kalifornischen Silicon Valley trifft, ist ihm ein Dorn im Auge. Gekontert werden soll sie mit Zöllen von bis zu 100% auf französische Waren wie Wein und Käse im Wert von insgesamt 2,4 Milliarden US-Dollar.

Schliesslich bekam auch der wichtigste US-Kontrahent im Wochenverlauf sein Fett weg. Trump liess vernehmen, dass es eventuell doch besser wäre mit einem «Deal» mit China bis nächstes Jahr zu warten, möglicherweise gar bis nach den Präsidentschaftswahlen im November. Bestärkt fühlt er sich in seiner Gangart nicht zuletzt durch den Aktienmarkt. Seit Verkündung der Zölle im März letzten Jahres sei der Aktienmarkt um 20% gestiegen und die USA nähmen massiv Geld ein. Den Börsen-Taucher zu Wochenanfang bezeichnete Trump hingegen als «Peanuts». Wie lange er dies so sieht wird sich zeigen, falls die Schwankungen auch in den nächsten Tagen anhalten. Der Fokus der Marktteilnehmer richtet sich nun auf den 15. Dezember. An diesem Tag sollen weitere Strafzölle auf chinesische Produkte in Kraft treten. Bleibt Trump in Höchstform und wird die Zoll-Schraube weiter angezogen, dürften selbst Anleger mit langem Geduldsfaden ihre Hoffnung auf eine Beruhigung beim leidigen Handelskrieg verlieren.

**Goldpreis in Konsolidierungsphase:** Der Goldpreis war einer der Profiteure der wiederauflebenden Schwankungsbreiten an den Aktienmärkten und konnte diese Woche leicht zulegen. Seit Anfang September hatte das gelbe Metall zwischenzeitlich rund 100 US-Dollar nachgegeben. Mit etwas Abstand betrachtet handelt es sich dabei aber «nur» um eine Konsolidierung im Aufwärtstrend. Sollte der kurzfristige Abwärtstrend bei aktuell rund 1'500 US-Dollar pro Unze nachhaltig überwunden werden, so könnte es für den Goldpreis weiter nach oben gehen. Mit Blick auf das kommende Anlagejahr gehört Gold auf jeden Fall weiterhin in ein gut diversifiziertes Portfolio. Bei hoch bewerteten Aktien- und renditelosen Obligationenmärkten ist es momentan eine der wenigen attraktiven Anlagealternativen. Auch fundamental hat das Edelmetall im Gegensatz zu anderen Anlageklassen Rückenwind. Von Inflation ist zwar weit und breit keine Spur. Dafür dürften die kurzfristigen Zinsen aber noch für lange Zeit – gemäss unseren Prognosen mindestens für die kommenden 18 Monate – auf dem aktuellen Niveau verharren. Die Opportunitätskosten für das Halten von Gold bleiben entsprechend tief.

Oliver Hackel, CFA  
Leiter Makro & Investment Strategie

RAIFFEISEN

## Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto: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](http://www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

## Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank  
[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://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 Kotierungsinsserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risiko-hinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvvertrag) 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 getätigter 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 dem-zufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

**RAIFFEISEN**