



- EZB kündigt Verringerung der Anleihenkäufe an
- Hurrikane ohne spürbare Auswirkungen auf US-Konjunktur
- Fokus: Kryptowährungen – hat ein neues „Zeitalter“ begonnen?

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
30.10.	09:00	CH	KOF-Konjunkturbarometer	Okt	105.8	-	Starke Vorgaben aus der Eurozone
31.10.		JP	BoJ-Zinsentscheid	Okt	-0.1%	-0.1%	Unveränderte Geldpolitik unter Abe
31.10.	11:00	EZ	BIP, Frühschätzung, qoq	Q3	0.6%	0.5%	Stabiles Erholungstempo
31.10.	11:00	EZ	Konsumentenpreise, yoy	Okt	1.5%	1.4%	Seitwärtsbewegung signalisiert
01.11.	09:30	CH	Einkaufsmanagerindex	Okt	61.7	-	Schwächerer Franken bringt Rückenwind
01.11.	19:00	US	Fed-Zinsentscheid	Nov	1.25%	1.25%	Kein Zinsschritt erwartet
03.11.	13:30	US	Beschäftigung ex Landwirtschaft	Okt	-33k	+310k	Umkehr der Hurrikan-Effekte erwartet

Trotz weiterhin mehrheitlich positiver Unternehmensberichte traten die meisten Aktienbörsen im Laufe der Woche insgesamt auf der Stelle. In Europa führte zudem die ungelöste Katalonien-Krise zu Volatilität. Dahingegen hält sich der japanische Nikkei nach kräftigen Kurszuwächsen deutlich besser (siehe Grafik). Die eindrucksvolle Bestätigung von Ministerpräsident Abe bei den vorgezogenen Neuwahlen sorgt für Stabilität. Damit sollte auch die japanische Notenbank ihre ultralockere Geldpolitik kommende Woche und darüber hinaus fortsetzen. Stabilität war auch die Botschaft vom 19. Volkskongress in China. Parteichef Xi Jinping konnte seine Machtposition ausbauen. Der schrittweise Reformprozess Richtung niedrigerem aber nachhaltigerem Wirtschaftswachstum soll unverändert beibehalten werden. Das chinesische BIP-Wachstum hat sich im dritten Quartal wie erwartet ganz leicht von 6.8% auf 6.7% gegenüber Vorjahr abgeschwächt.

In Grossbritannien brachte die erste BIP-Veröffentlichung für das dritte Quartal ein leicht besser als erwartetes Quartalswachstum von 0.4%. Trotz zuletzt enttäuschender Konsumzahlen haben sich damit die Erwartungen gefestigt, dass die Bank of England bei ihrer Novembersitzung die Notzinssenkung nach dem Brexit-Entscheid von 0.5% auf 0.25% wieder zurücknehmen wird.

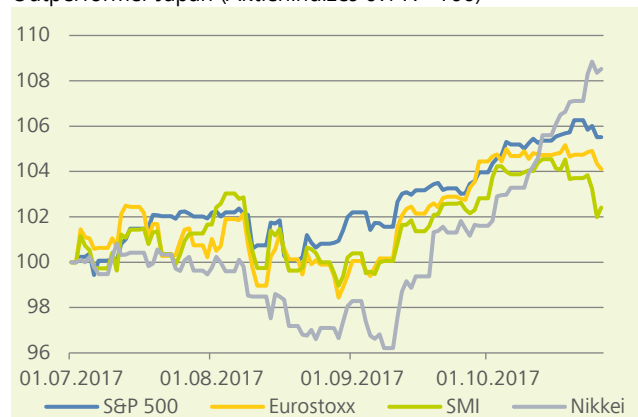
Die EZB bleibt hingegen noch weit von einem ersten Zinsschritt entfernt. Sie hat nach ihrer Sitzung diese Woche angekündigt, ab Anfang 2018 das Volumen der Anleihenkäufe wie erwartet von monatlich 60 Mrd. EUR auf 30 Mrd. verringern zu wollen. Das Kaufprogramm soll mindestens bis September 2018 fortgesetzt werden. Währenddessen sollen auch auslaufende Anleihen reinvestiert werden. Damit könnte das Programm zwar Ende September 2018 auslaufen. Die EZB legt sich aber nicht auf einen Endzeitpunkt fest. Und darüber hinaus will die Notenbank unverändert die Zinsen für längere Zeit bis weit über das Programmende hinaus auf dem aktuellen Niveau belassen. Eine erste Zinsanpassung wird damit nicht vor 2019 signalisiert.

Die Stabilisierung von EUR/USD unter der Marke von 1.20 hat den EZB-Entscheid unterstützt. Die Korrektur beim Euro dürfte auch ein wesentlicher Grund für die unverändert solide Unternehmensstimmung in der Eurozone sein. Der deutsche Ifo-Index konnte nach einer leichten Korrektur im Vormonat im Oktober sogar einen neuen Höchststand verbuchen. Die Konjunkturerholung in der Eurozone setzt sich mit unvermindertem Tempo fort. Die Frühschätzung für das BIP im dritten Quartal dürfte eine ähnliche Wachstumsdynamik wie im ersten Halbjahr aufweisen. Dies sind positive Vorgaben für die Schweizer Unternehmensumfragen, die ebenfalls kommende Woche wieder anstehen.

Auch in den USA läuft die Konjunktur weiter rund, was durch den dritten starken Anstieg der Auftragseingänge in Folge untermauert wurde. Eine leichte Wachstumsabschwächung im dritten Quartal aufgrund der negativen Effekte der Hurrikane sollte damit vorübergehender Natur sein. Der Ende nächster Woche anstehende Arbeitsmarktbericht dürfte für Oktober bereits wieder einen starken Anstieg der Beschäftigung zeigen.

### Chart der Woche

Outperformer Japan (Aktienindizes 07/17=100)



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

# Fokus: Kryptowährungen – hat ein neues „Zeitalter“ begonnen?

Bitcoins, die wohl aktuell bekannteste Kryptowährung, bleibt in aller Munde, denn ihr Wertzuwachs scheint unaufhaltsam. Erst kürzlich wurde die Marke von 5'000 US-Dollar überschritten und nun ist die Marke von 6'000 US-Dollar kurz übersprungen worden. Doch eignen sich Bitcoins wirklich als Anlage-Thema?

Bitcoin ist wohl das bekannteste Beispiel einer von vielen, schnell wachsenden Anzahl an Kryptowährungen. Kryptowährungen sind digitale Währungen, die elektronisch „geschürft“ (in Anlehnung an die Goldförderung) und verwahrt werden. Deren wichtigste Eigenschaft ist jedoch ihre Dezentralität – das bedeutet,

## «Bitcoin ist keine Währung, sondern ein Rohstoff»

dass Kryptowährungen nicht von einer Zentralbank erzeugt und kontrolliert werden. Das Netzwerk, auf dem es

beruht steuert sich selbst. Obwohl die Transaktionen öffentlich verbreitet werden, sind Kryptowährungen (noch) komplett anonym. Die Transaktionsgebühren sind absolut marginal, was sicherlich einen weiteren Vorteil darstellt. Die zugrundeliegende Technologie von Kryptowährungen ist unter dem Namen «Blockchain» bekannt und stösst derzeit auf ein sehr reges Interesse.

### Befindet sich Bitcoin in einer Blase?

Kursentwicklung von Bitcoin und typisches Blasen-Modell



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Der Ruf von Kryptowährungen leidet seit deren Lancierung stark. Einerseits ist die Liste der Skandale um das Thema Bitcoins nach acht Jahren bereits lange und andererseits sind viele Herausforderungen noch ungelöst. So steckt z.B. die Regulierung in den Kinderschuhen (Legalität, Besteuerung, etc.), ferner werden Kryptowährungen aufgrund deren Anonymität oft für illegale Aktivi-

täten verwendet. Kryptowährungen, insbesondere Bitcoin können heute bereits an einigen Stellen als Zahlungsmittel genutzt werden – doch handelt es sich dabei wirklich um eine Währung?

Grundsätzlich muss eine akzeptierte Währung drei Funktionen erfüllen: es ist ein Tausch- und Zahlungsmittel, eine Recheneinheit und ein Wertaufbewahrungsmittel. Einen Vergleich zwischen Gold, CHF und Bitcoin (es gilt aber für alle Kryptowährungen gleichermaßen) zeigt, dass keinerlei ökonomische Argumente dafür sprechen, Bitcoin als Währung zu klassifizieren.

### Ist Bitcoin eine Währung?

Vergleich zwischen CHF, Gold und Bitcoin

	Tausch- und Zahlungsmittel	Recheneinheit	Wertaufbewahrungsmittel
Gold	***	****	****
CHF	*****	*****	****
Bitcoin	**	*	*

Entsprechend hat denn auch die US-Behörde „Commodity Futures Trading Commissions“ bereits 2015 entschieden, dass es sich bei Kryptowährungen deshalb um «Rohstoffe» handelt.

Kryptowährungen im Allgemeinen und Bitcoin im Spezifischen sind eines der Hype-Themen im zweiten Halbjahr 2017. Nichtsdestotrotz sollten Anleger Abstand von der Idee gewinnen, dass Kryptowährungen eines Tages unsere Währungen ablösen werden. Bitcoin in seiner aktuellen Form wird auch zukünftig eine Nischenerscheinung bleiben. Aus Anlegersicht bleibt festzuhalten: Bitcoin ist mit Sicherheit kein Anlage-Thema – die Kryptowährung ist ein reines Spekulationsobjekt (mit dem Risiko eines Totalverlustes) und sollte im Portfoliokontext auch als solches behandelt werden.

Es ist aber nicht auszuschliessen, dass uns Kryptowährungen in Zukunft doch noch beschäftigen, denn die „Blockchain“ als Technologie auf der Kryptowährungen beruhen steckt noch in den Kinderschuhen. Und es ist nicht auszuschliessen dass sie in den kommenden Jahrzehnten die Wertschöpfungskette ganzer Wirtschaftszweige auf den Kopf stellen wird. Die Technologie lässt sich wohl am ehesten mit dem frühen Internet in den 1990 Jahren vergleichen – man denke kurz darüber nach wie selbstverständlich Google und Amazon heute sind. Möglicherweise werden zukünftig auch legale respektive regulierte Kryptowährungen entstehen, die sich dann auch vielleicht durchsetzen können.

[nicolas.samyn@raiffeisen.ch](mailto:nicolas.samyn@raiffeisen.ch)

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	9224	-0.1	12.2	EURCHF	1.162	0.2	8.4	CHF	-0.73	-0.03	16
S&P 500	2560	-0.1	14.4	USDCHF	0.999	1.5	-2.0	USD	1.37	2.45	1
Euro Stoxx 50	3655	1.4	11.1	EURUSD	1.164	-1.2	10.6	EUR (DE)	-0.33	0.41	20
DAX	13213	1.7	15.1	Gold	1268	-0.9	10.1	GBP	0.42	1.36	12
CAC	5485	2.1	12.8	Öl (Brent)	59.4	2.8	4.5	JPY	-0.04	0.07	3

Quelle: Bloomberg  
27.10.2017 10:36

**Herausgeber**

Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

[www.raiffeisen.ch/anlegen](http://www.raiffeisen.ch/anlegen)

**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)

**Weitere Publikationen**

Hier können Sie die vorliegende und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren  
<https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/publikationen/maerkte-und-meinungen/research-publikationen.html>

---

**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, 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.