Wochenausblick

Nr. 40

- Donald Trump bekommt seine Deals
- Italienische Kreditaufschläge auf 5-Jahreshoch
- Fokus: US-Halbzeitwahlen – (k)ein Risiko für die Finanzmärkte?

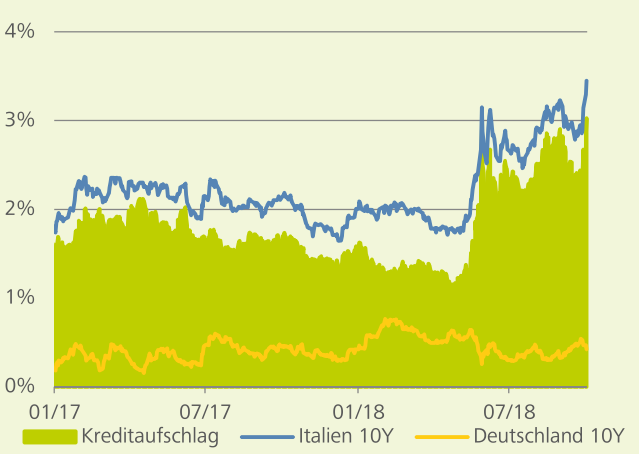
Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
07.10.	--	BR	Wahlen in Brasilien (1. Runde)		--	--	Hartes Ringen um politische Stabilität
08.10.	--	US	Columbus Day		--	--	US-Bondmarkt bleibt geschlossen
08.10..	7:45	CH	Arbeitslosenquote	Sep	2.4%	2.4%	Arbeitslosigkeit bleibt auf 10-Jahrestief
11.10.	16:00	US	Konsumentenpreise, yoy	Sep	2.7%	2.8%	Inflationsdruck nimmt zu
12.10.	11:00	EZ	Industrieproduktion, mom	Aug	-0.8%	--	Erneuter Rückgang zu erwarten
12.10.	16:00	US	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Sep	100.1	98.5	Mögliches Top im Sentiment

Sprichwörtlich bis fünf vor zwölf haben hochrangige Vertreter der USA und Kanadas am vergangenen Wochenende gerungen – am Ende konnte man sich nun doch auf eine Nachfolgevereinbarung für das Nordamerikanische Freihandelsabkommen einigen. Aus NAFTA wird nun also USMCA, das USA-Mexiko-Kanada-Abkommen. Das 1812 Seiten starke Dokument ist naturgemäss ein Kompromiss: Amerikanische Landwirte bekommen besseren Zugang zum bisher abgeschotteten Milchmarkt des nördlichen Nachbarlands. Kanada kann auf der anderen Seite weiterhin auf einen bewährten Mechanismus zur Beilegung von Streifragen unter den Handelspartnern vertrauen. Die Einigung in letzter Minute führte am Währungsmarkt zu einer merklichen Erholung des kanadischen Dollars. In den kommenden Wochen könnte die im „Loonie" enthaltene Risikoprämie weiter eindampfen. In trockenen Tüchern ist das neue Abkommen allerdings noch nicht. Die Unterzeichnung und Ratifizierung des finalen Gesetzestextes dürfte sich noch Monate über Monate hinziehen. Nichtsdestotrotz hat Donald Trump wenig verwunderlich bereits über einen weiteren erfolgreichen „Deal" seiner Regierung getwittert. Doch auch wenn dessen Tweets unberechenbar wie eh und je bleiben, scheint der US-Präsident gegenüber den alten Bündnispartnern inzwischen zu Konzessionen bereit. So hat sich auch die Tonalität gegenüber Südkorea, Japan und der EU etwas normalisiert. Gegenüber dem Rivalen China bleibt die Gangart hingegen hart. Zuletzt drohte der wirtschaftspolitische Schlagabtausch gar auf den militärischen Bereich überzugreifen.

Ein anderer politischer Brennpunkt ist und bleibt Italien. Dort geht die neue Regierung immer deutlicher auf Konfrontationskurs mit der EU. Die teuren Wahlversprechen kosten viel Geld und müssen mit neuen Schulden finanziert werden. Im kommenden Jahr soll das Haushaltsdefizit nun auf 2.4% steigen und damit drei Mal höher ausfallen als die Vorgängerregierung noch im April in Aussicht stellte. Selbst Tabus wie die Rückkehr zu einer eigenen Währung werden von den Populisten wieder in den Mund genommen. Die Anleger stimmen mit den Füssen ab und schickten italienische Bonds diese Woche erneut auf Talfahrt. In der Folge stieg die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen auf über 3%, den höchsten Stand seit 2014. Besonders anfällig bleiben aufgrund ihrer hohen Bestände an Staatsanleihen naturgemäss die italienischen Bankaktien, welche ebenfalls erneut erhebliche Kurseinbussen hinnehmen mussten. Nach lauter Kritik aus Brüssel versprach Finanzminister Tria zwar zumindest die Staatsverschuldung Italiens bis 2021 wieder unter 130% des Bruttoinlandsprodukts zu drücken. Für ein solch ambitioniertes Ziel sind allerdings hohe Wachstumsraten nötig, welche wohl nur sehr schwer zu erreichen sein dürften. Auch wenn langlaufende Italien-Bonds inzwischen 3.5% rentieren und einige institutionelle Investoren eine günstige Kaufgelegenheit sehen, bleiben wir vorsichtig. Denn der Trend für europäische Staatsanleiherenditen sollte mittelfristig nach oben zeigen. Damit bleibt das Chance-Risiko-Verhältnis in diesen Segment schlecht.

Chart der Woche

Kreditaufschlag für 10-jährige italienische Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

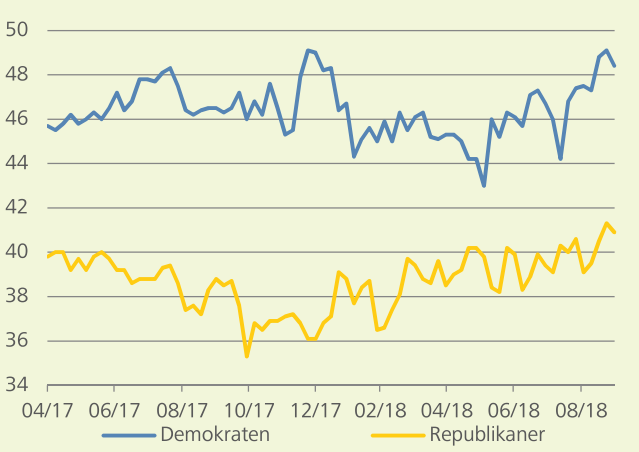
oliver.hackel@raiffeisen.ch

RAIFFEISEN

Fokus: US-Halbzeitwahlen – (k)ein Risiko für die Finanzmärkte?

Mit der Zuverlässigkeit eines Schweizer Uhrwerks verzerrt Donald Trump regelmässig die Wahrheit. So auch Mitte September als er damit prahlte, dass die Wachstumsrate der US-Wirtschaft nun erstmals seit 100 Jahren über der Arbeitslosenquote läge. Dass er bei dieser Erfolgsmeldung, die natürlich allein auf seiner guten Wirtschaftspolitik beruhe, der richtigen Zahl einfach mal eben eine „0" zu viel angehängt hatte, war dem geübten Fakten-Checker natürlich sofort aufgefallen. Auch den Aktienaufschwung in den USA – seit kurzem die längste Hausse aller Zeiten – schreibt sich Trump auf die eigene Fahne. Doch profitieren kann er vom Doppelboom nicht. Ganz im Gegenteil sind die ohnehin tiefen Zustimmungswerte für seine Politik zuletzt wieder auf dem absteigenden Ast. Und auch generell sind die Republikaner derzeit im Hintertreffen. Bei den für den 6. November angesetzten Zwischenwahlen droht der Grand Old Party mit erhöhter Wahrscheinlichkeit der Verlust der Mehrheit im Repräsentantenhaus. Selbst eine Eroberung des Senats durch die Demokraten ist gemäss Wahlumfragen nicht mehr gänzlich auszuschliessen. Doch wie wichtig sind die *midterms* aus Anlegersicht?

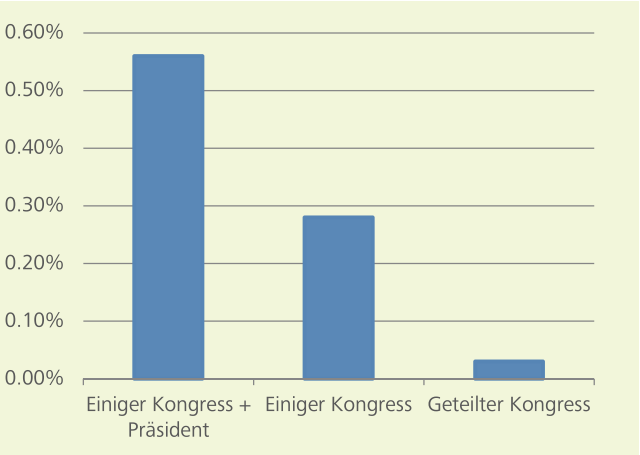
Deutlicher Vorsprung für die Demokraten
Wahlprognose US-*midterms* 2018



Quelle: RealClearPolitics, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Mögliche Gedankenspiele, die zu einer eher bärischen Erwartungshaltung Anlass geben könnten, sind zumindest zur Genüge vorhanden. So könnten die siegreichen Demokraten die unternehmerfreundliche Politik von Donald Trump konterkarieren und ihm ein Amtsenthebungsverfahren aufhalsen. Ersteres hätte direkt einen negativen Einfluss auf die Unternehmensgewinne, einen der Haupttreiber des Aktienbullenmarktes. Derweil könnte letzteres den in die Enge getriebenen US-Präsidenten dazu animieren, seine weitgehend freie Hand in globalen Belangen weiter auszureizen – in Form einer noch aggressiveren Aussen- und Handelspolitik. Doch ist an derlei Bedenken wirklich etwas dran? Eher weniger. Selbst wenn die Demokraten im Repräsentantenhaus die Mehrheit übernehmen, werden sie Trumps Wirtschaftsagenda kaum stoppen können: Die Deregulierung würde fortgesetzt, da Regulierungsfragen weitgehend in der Hoheit der Staatsführung liegen. Auch die Steuersenkungen könnten nicht rückgängig gemacht werden, da den Demokraten die dafür nötige politische Schlagkraft fehlen wird. In puncto Stimulus schliesslich ist es ebenfalls höchst unwahrscheinlich, dass die Partei des 15$-Mindestlohns und der Parole „Medicaire für alle" plötzlich Haushaltsdisziplin an den Tag legt. Vielmehr ist (wieder einmal) politischer Stillstand zu erwarten. Was eine mögliche Amtsenthebungsklage anbelangt, so erachten wir das Risiko einer Verurteilung des Präsidenten durch den Senat aktuell als gering. Noch aggressiver kann ein angestachelter Trump aussenpolitisch ohnehin kaum werden. Nach der Androhung eines Atomkriegs gegen Nordkorea, der Wiedereinführung des Ölembargos gegen den Iran und den Strafzöllen auf potentiell alle chinesischen Importe benötigt man für weitere (Un)taten schon viel Phantasie. Doch auch wenn wir das Eventrisiko „Halbzeitwahlen" als gering einschätzen, sehen wir die Entwicklungen jenseits des Atlantiks nicht durch die rosa Brille. Denn für den Aktienmarkt ist ein Patt im Kongress eindeutig die negativste der drei möglichen Varianten. Zudem bleibt der weiter eskalierende Handelskrieg mit China ein Risikofaktor. Im Negativszenario resultiert aus diesem für US-Unternehmen im kommenden Jahr eine Gewinnflaute, was den Bullenmarkt ernsthaft auf die Probe stellen würde.

Ein einiger Kongress ist für Aktien ein Segen
Durchschnittliche Monatsrendite S&P 500-Index, in %



Quelle: BCA Research, Investment Office Raiffeisen Gruppe

oliver.hackel@raiffeisen.ch

Aktien				Währungen / Rohstoffe				Zinsen			
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9074	-0.2	-3.3	EURCHF	1.144	0.4	-2.2	CHF	-0.74	0.08	23
S&P 500	2902	-0.4	8.5	USDCHF	0.994	1.2	2.0	USD	2.41	3.21	80
Euro Stoxx 50	3370	-0.9	-3.8	EURUSD	1.151	-0.8	-4.1	EUR (DE)	-0.32	0.56	13
DAX	12222	-1.7	-5.4	Gold	1199	0.5	-8.0	GBP	0.80	1.70	51
CAC	5400	-1.7	1.6	Öl (Brent)	85.1	2.8	27.2	JPY	-0.07	0.16	11

Quelle: Bloomberg
05.10.2018 09:42

RAIFFEISEN

Herausgeber
Investment Office Raiffeisen Gruppe
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet
www.raiffeisen.ch/anlegen

Beratung
Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
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.