



- US-Zwischenwahlen versprechen Spannung
- Fed-Sitzung ohne Pressekonferenz (und ohne Zinserhöhung)
- Fokus: Aufgehellte Perspektiven für den Goldpreis

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Konsens	Kommentar
05.11.		US	Iran-Sanktionen treten in Kraft				Angebotsdruck am Rohölmarkt nimmt zu
06.11.		US	Halbzeitwahlen				«Geteilter» Kongress wahrscheinlich
07.11.	08:00	DE	Industrieproduktion, mom	Okt	-0.3%	--	Handelskrieg hinterlässt Spuren
08.11.	07:45	CH	Arbeitslosenquote	Okt	2.4%	--	Arbeitslosigkeit auf 10-Jahrestief
08.11.	20:00	US	Fed Zinsentscheid		2.25%	2.25%	Nächster Zinsschritt im Dezember
09.11.	10:30	UK	Bruttoinlandsprodukt, qoq	Q3	0.4%	--	«Brexite»-Diskussion verunsichert
09.11.	16:00	US	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Okt	98.6	97.5	Guter Arbeitsmarkt macht Stimmung

Der Wahlkampf für die US-«Midterms» befindet sich in der heissen Endphase. Am kommenden Dienstag haben die Wähler in den USA erstmals Gelegenheit über die Politik von Donald Trump abzustimmen. Doch so sehr er auch polarisiert – unter seinen Anhängern bleibt der US-Präsident beliebt. Tatsächlich haben seine Zustimmungswerte in den letzten Wochen deutlich zugenommen. Die Hoffnungen der Demokraten auf die Eroberung beider Kammern des Kongresses sind jüngst denn auch geschwunden. War ein solches Szenario noch vor wenigen Wochen durchaus denkbar, so wird eine demokratische Mehrheit im Senat am Wettmarkt nun nur noch mit einer Wahrscheinlichkeit von circa 15% gehandelt. Die Chancen für eine Wachablösung im Repräsentantenhaus stehen aber bis zuletzt relativ gut. Einen gewissen Machtverlust müssen die Republikaner also wohl verkraften, was im Übrigen keineswegs ungewöhnlich ist. Auch unter den Präsidenten George W. Bush und Barack Obama musste die regierende Partei bei den Halbzeitwahlen jeweils Federn lassen.

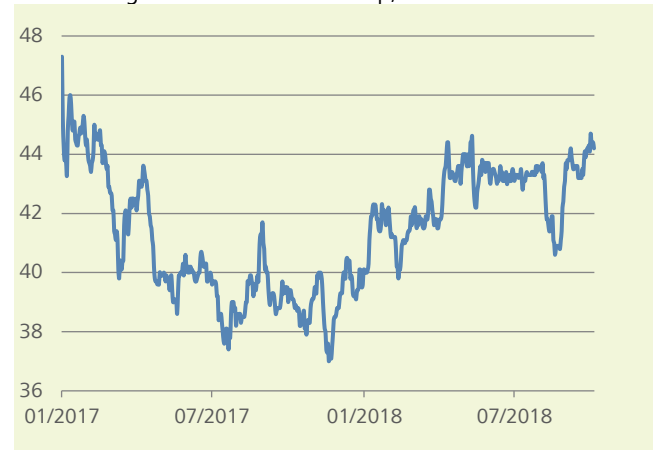
Ein «geteilter» Kongress ist also recht wahrscheinlich, doch was würde ein solches Wahlergebnis bedeuten? Wer auf eine grössere Kontrolle des Präsidenten setzt und eine Entspannung in den Aussenhandelsbeziehungen erhofft, dürfte enttäuscht werden. Gerade in diesem kritischen Punkt geniesst Trump unabhängig von der Sitzverteilung im Kongress umfangreiche Freiheiten, so dass er den aggressiven Kurs gegen den Wirtschaftsriivalen China fortsetzen dürfte solange er ihm und seinen Umfragewerten nützt. Ein Amtsenthebungsverfahren wäre erst recht ausser Reichweite, hierfür dürften die Stimmenzuwächse der Demokraten bei weitem nicht reichen. Im Grunde genommen würde sich im Basisszenario wenig ändern: Die Steuergesetzgebung dürfte mehr oder weniger unverändert bleiben und die Staatsausgaben weiter aus dem Ruder laufen. Bei Knackpunkten wie einem potentiellen Infrastrukturprogramm oder den Kosten

im Gesundheitswesen droht derweil Stillstand. Der Aktienmarkt tendierte nach den Zwischenwahlen historisch regelmässig zu einer Rally. Ein positiver saisonaler Einfluss ist zwar auch dieses Jahr zu erwarten. Das längerfristige Aufwärtspotential könnte diesmal aber geringer sein, da der sonst in der zweiten Amtshälfte meist zu beobachtende fiskalische Impuls unter Trump schon in den ersten zwei Jahren weitgehend ausgereizt wurde.

Die Sitzung der US-Notenbank dürfte nächste Woche angesichts der Wahlberichterstattung nur ein Nebenschauplatz sein. Erwartet wird diesmal aber eh wenig Neues. Die Fed dürfte sich weiter an ihr «Drehbuch» halten und wie bisher an den Sitzungen, die keine Pressekonferenz vorsehen, keine Änderungen bei den Leitzinsen vornehmen. Zu beobachten wird sein, ob es im Medienstatement einen Hinweis auf die Marktturbulenzen der letzten Wochen gibt. Eigentlich sollten die Notenbanker über solche kurzfristigen Korrekturen hinwegsehen.

#### Chart der Woche

Zustimmungswerte für Donald Trump, in %



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

[oliver.hackel@raiffeisen.ch](mailto:oliver.hackel@raiffeisen.ch)

# Fokus: Aufgehellte Perspektiven für den Goldpreis

Auch wenn der Goldpreis zuletzt wieder etwas unter Druck gekommen ist, war der Oktober für das gelbe Metall insgesamt ein erfreulicher Monat. So vermochte der Preis für das Edelmetall zum ersten Mal seit Juli dieses Jahres die Marke von USD 1'230 pro Feinunze zu knacken und liegt gegenwärtig weiterhin deutlich über dem Niveau von Mitte August, als mit USD 1'174 pro Feinunze der Tiefstand im laufenden Jahr zu verzeichnen war.

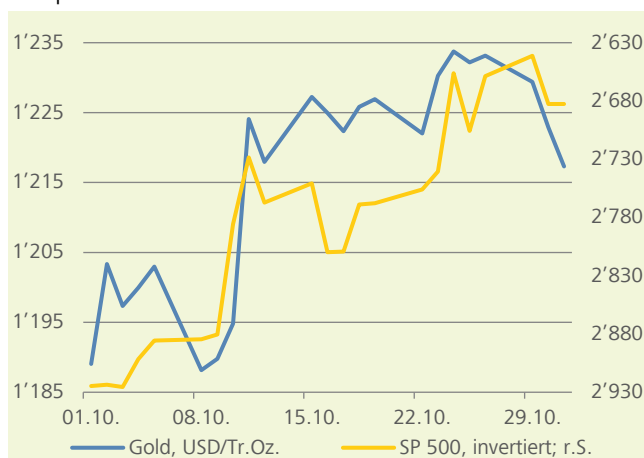
## Interessiert?

Sie wollen entsprechend dieses Fokus-Themas investieren? Ihre Raiffeisenbank hilft Ihnen gerne bei der konkreten Anlage-Umsetzung.

Der Hauptgrund für diesen Rückenwind dürfte in der zumindest zwischenzeitlich wieder zugenommenen Unsicherheit an den Finanzmärkten liegen, welche bei den Aktien für Abgabedruck sorgten und Gold als sicherer Hafen in der Anlegergunst wieder steigen liess (siehe Grafik).

Der Hauptgrund für diesen Rückenwind dürfte in der zumindest zwischenzeitlich wieder zugenommenen Unsicherheit an den Finanzmärkten liegen, welche bei den Aktien für Abgabedruck sorgten und Gold als sicherer Hafen in der Anlegergunst wieder steigen liess (siehe Grafik).

## Aktienmarkturbulenzen begünstigen die Nachfrage nach Gold als Krisenwährung



Die Schwankungen bei risikobehafteten Anlagen dürften nicht so schnell abklingen. Bereits nächste Woche wohnt dem Ausgang bei den *midterms* das Potential inne, zumindest kurzzeitig für weitere Unruhe an den Finanzmärkten zu sorgen. Gleichzeitig sind auch in Europa mehrere latente Stolpersteine nicht aus dem Weg geräumt – von dem Seilziehen um den italienischen Haushaltsplan, über die festgefahrene Situation hinsichtlich des EU-Austritts Grossbritanniens bis hin zur Eurozone-Lokomotive Deutschland, wo die Regierungspolitik nicht erst seit den Wahlen in Bayern und Hessen primär mit sich selber beschäftigt zu

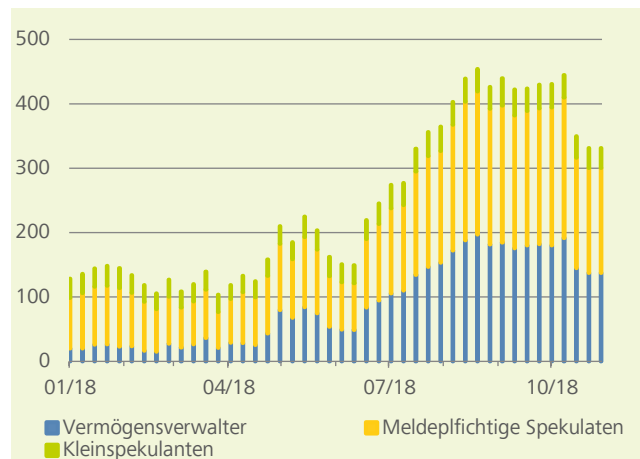
sein scheint. Und nicht zuletzt bleibt das Damoklesschwert in Form weiterer Eskalationen über den Märkten schweben.

Angesichts dieser Palette an Unwägbarkeiten dürfte Gold in seiner traditionellen Rolle als sicherer Hafen in unsicheren Zeiten vorerst weiter gesucht bleiben. Darauf deutet auch die Positionierung der spekulativen Anleger hin, welche die Anzahl Futures-Kontrakte die auf einen fallenden Goldpreis wetten – die so genannten Netto-Short-Positionen – deutlich reduziert haben (siehe Grafik).

## «Gold dürfte als sicherer Hafen in unsicheren Zeiten vorerst weiter in der Anlegergunst bleiben»

### Immer weniger Spekulanten erwarten einen fallenden Goldpreis

Netto-Short-Positionen, in tsd. Futures-Kontrakten



Die lauernden Unsicherheiten dürften zu einem gewissen Grad jedoch schon eingepreist sein. Insofern erwarten wir den Goldpreis eher aufgrund erhöhter Volatilität als gut gegen unten abgesichert – mit zugenommenen Aufwärtsschancen. Dies insbesondere auch deshalb weil die im letzten Frühling eingesetzte Goldschwäche zu einem wesentlichen Teil der Erstarkung des USD geschuldet war. Eine weitere Aufwertung des Greenbacks erscheint uns aber angesichts des bereits sehr reifen US-Zyklus als limitiert, womit auch der währungsseitige Gegenwind für Gold wegfallen sollte. Wir halten aus diesen Gründen eine leicht übergewichtete Goldquote weiterhin als angezeigt.

[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

Aktien				Währungen / Rohstoffe				Zinsen			
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		aktuell	%, 5 Tage	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9032	4.2	-3.7	EURCHF	1.143	0.5	-2.3	CHF	-0.75	0.02	17
S&P 500	2740	1.3	2.5	USDCHF	0.999	0.2	2.5	USD	2.56	3.16	76
Euro Stoxx 50	3238	3.3	-7.6	EURUSD	1.144	0.4	-4.7	EUR (DE)	-0.32	0.43	0
DAX	11605	3.6	-10.2	Gold	1236	0.2	-5.1	GBP	0.82	1.48	29
CAC	5148	3.6	-3.1	Öl (Brent)	73.0	-5.9	9.2	JPY	-0.09	0.13	8

Quelle: Bloomberg  
02.11.2018 10:51

**Herausgeber**

Investment Office Raiffeisen Gruppe  
Raiffeisenplatz  
9001 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.