



- Keine Überraschung bei den US-Kongresswahlen
- Wachstumsinsel Schweiz
- Fokus: Iran-Sanktionen treffen auch Schweizer Unternehmen

| Datum  | Zeit  | Land | Ereignis/Indikator        |     | Vorwert | Konsens | Kommentar                                  |
|--------|-------|------|---------------------------|-----|---------|---------|--------------------------------------------|
| 13.11. | 11:00 | DE   | ZEW Stimmungsinde         | Nov | -24.7   | -12.0   | Stabilisierung auf tiefem Niveau           |
| 14.11. | 03:00 | CN   | Industrieproduktion, yoy  | Okt | 5.8%    | 5.7%    | Stimuli der Regierung noch nicht sichtbar  |
| 14.11. | 08:00 | DE   | Bruttoinlandsprodukt, qoq | Q3  | 0.5%    | --      | Vollbremsung der Konjunkturlokomotive      |
| 15.11. | 14:30 | US   | Detailhandelsumsätze, mom | Okt | 0.1%    | 0.6%    | Konsumenten bleiben Wachstumsstütze        |
| 16.11. | 15:15 | US   | Industrieproduktion, mom  | Okt | 0.3%    | 0.2%    | Handelskrieg hinterlässt (noch) keine Spur |

«A Big Win» – ein enormer Erfolg war es aus Sicht Donald Trumps. Dabei war das Ergebnis der US-Zwischenwahlen für einmal keine grosse Überraschung, sondern die wahrscheinlichste aller Optionen sowie Konsenserwartung. Die Demokraten konnten die Mehrheit im Repräsentantenhaus zurückerobern und gewinnen mehr als 30 Sitze hinzu, derweil behalten die Republikaner im Senat weiterhin die Oberhand. Gewinner der Wahl waren zumindest nach dem ersten Tag die Anleger: Der S&P 500-Index konnte am Mittwoch mehr als 2% zulegen und seine Erholung nach dem Einbruch im Oktober weiter fortsetzen. Der US-Dollar verlor zunächst an Wert, konnte seine Verluste aber teilweise wieder wettmachen. Der Zinsmarkt zeigte derweil eine relativ verhaltene Reaktion.

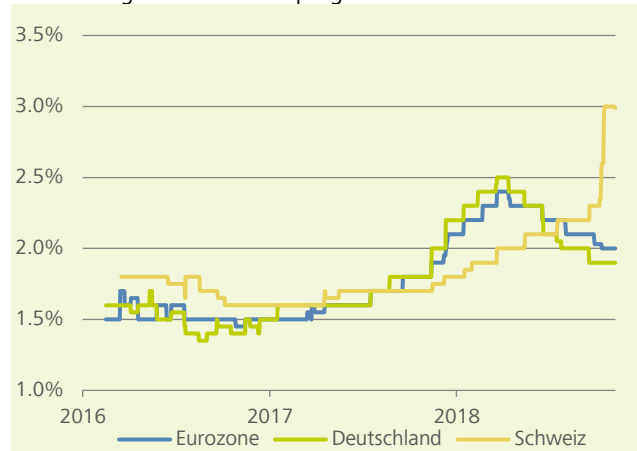
Wie lässt sich das Wahlergebnis interpretieren? Zumindest was die Aktienmärkte betrifft lassen sich klare Aussagen treffen: Eine Reaktion der Börse von mehr als +1% gab es nach Halbzeitwahlen seit 1950 ganze acht Mal. Ein halbes Jahr später standen US-Aktien stets deutlich höher, im Schnitt um 8%. Doch auch wenn eine solche Euphorie im ersten Moment fehlte, ging es für den breiten Aktienmarkt mittelfristig regelmässig aufwärts. Aus saisonaler Perspektive sind die sechs Monate nach den «Midterms» in puncto Performance historisch denn auch das beste Zeitfenster im 4-jährigen US-Präsidentenzyklus. Aus politischer Sicht lässt der «geteilte» Kongress hingegen wenig Bewegung erwarten. Weder weitere Steuersenkungen, noch ein riesiges Infrastrukturprogramm sind in dieser politischen Konstellation wahrscheinlich. Zu beobachten wird sein, ob die Demokraten ihren Zuzugewinn an Macht für «checks and balances» nutzen werden oder inwiefern sie sich mit Blick auf die Präsidentschaftswahlen 2020 eher kooperativ zeigen. Ein Amtsenthebungsverfahren könnten sie Trump zwar aufhalten, für eine tatsächliche Beseitigung des Präsidenten fehlt ihnen aber die notwendige Zweidrittelmehrheit. Das US-Wirtschaftswachstum dürfte in der zweiten Amtshälfte aufgrund nachlassender Stimuli abnehmen. Es bleibt abzuwarten ob Trump seine aggressive Haltung gegenüber China,

wie im Wahlkampf zuletzt angedeutet, tatsächlich revidiert. Um den absehbaren Wachstumsknick aufzuschieben und sich den längsten Wirtschaftsaufschwung aller Zeiten weiterhin auf die Fahne zu schreiben, könnte dies ein probates Mittel sein.

Diesseits des Atlantiks hat sich die Konjunkturdynamik hingegen schon in diesem Jahr vielerorts merklich abgekühlt. Besonders auffällig ist die Wachstumsdelle in Deutschland. Dort dürften die anstehenden Zahlen zum Bruttoinlandsprodukt für das 3. Quartal ein Nullwachstum anzeigen. Insbesondere die schwächelnde Automobilindustrie fordert ihren Tribut. Im krassen Gegensatz dazu steht die Schweiz, wo die Wirtschaft so stark wächst wie seit zehn Jahren nicht mehr. Zwar spüren Automobilzulieferer auch hierzulande gewisse Abschwächungstendenzen, insgesamt ist der Exportsektor aber viel weniger von dieser einen Branche abhängig. Doch auch in der Schweiz dürfte die Konjunktur ihren Zenit nun erreicht haben. Für 2019 rechnen wir im Einklang mit einer globalen Abkühlung wieder mit tieferen Wachstumsraten.

### Chart der Woche

Entwicklung der Wachstumsprognosen für 2018



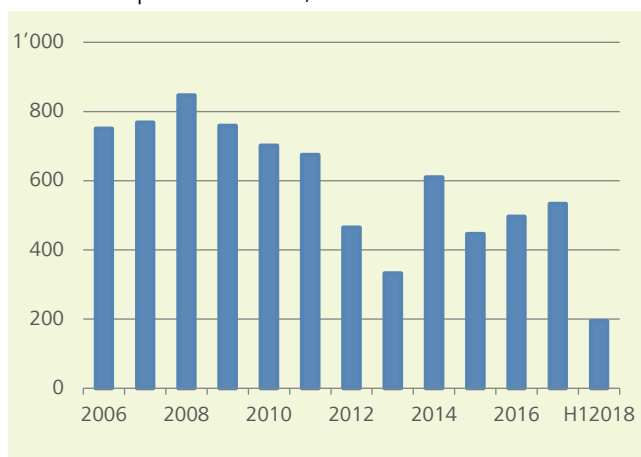
Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

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

# Fokus: Iran-Sanktionen treffen auch Schweizer Unternehmen

Sanktionen der USA gegen den Iran haben eine lange Geschichte und gehen bis in das Jahr 1979 zurück. Damals war es US-Präsident Carter, der iranisches Vermögen in Reaktion auf eine Geiselnahme in der amerikanischen Botschaft in Teheran einfroren. Um die Jahrtausendwende stieg der Sanktionsdruck unter den Regierungen Clinton und Bush weiter an – eine Antwort der USA auf das fortschreitende Nuklearprogramm Irans sowie die Unterstützung für die Terrormiliz Hisbollah. Unter Barack Obama gewannen die Sanktionen ab 2010 schliesslich eine globale Reichweite. Von nun an wurde auch das Geschäft nicht-amerikanischer Unternehmen anvisiert, was Irans Fähigkeit im Rohölhandel und bei globalen Finanztransaktionen massiv einschränkte. Tatsächlich gelang es damit, die iranische Führung an den Verhandlungstisch zu holen. Nach fast zwei Jahren harter Diskussionen stand im Sommer 2015 dann letztlich der «Deal», den der heutige US-Präsident Trump als den schlechtesten aller Zeiten bezeichnet.

## Aufbruchsstimmung der Exporteure von kurzer Dauer Schweizer Exporte in den Iran, in Mio. CHF



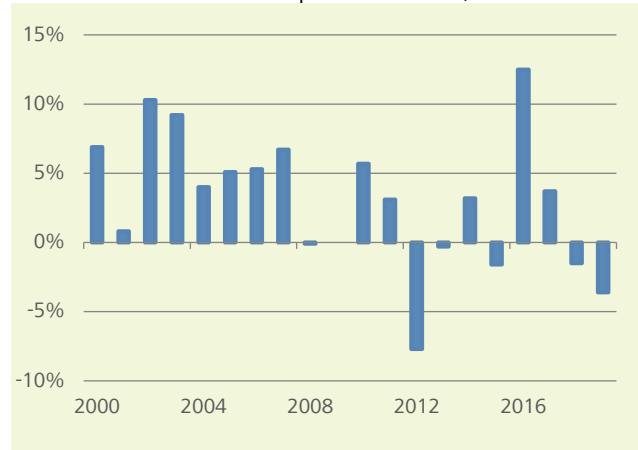
Quelle: EZV, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Für Obama war das Atomabkommen ein riesiger aussenpolitischer Erfolg. Derweil konnte der iranische Präsident Hassan Rouhani seinem Volk als Gegenleistung für die strikte Überwachung und Limitierung des Nuklearprogramms verbesserte wirtschaftliche Perspektiven in Aussicht stellen. Denn der Iran stellt mit seinen 81 Millionen Einwohnern durchaus einen interessanten Markt für ausländische Unternehmen dar. Entsprechend herrschte im Handel zwischen der westlichen Welt und dem islamischen Staat Anfang 2016 regelrecht Aufbruchsstimmung. Auch Schweizer Unternehmen wie die Basler Medizintechnikfirma Straumann oder der Winterthurer Automobilzulieferer Autoneum sahen im Iran Wachstumspotential und expandierten in

Richtung Mittlerer Osten. Schon im ersten Halbjahr 2017 stiegen die Schweizer Exporte in den Iran um mehr als 20% an. Die Grossbanken UBS und Credit Suisse hielten sich – im Nachhinein betrachtet unter weiser Voraussicht – allerdings schon damals zurück.

Im Grunde genommen stand der Atom-«Deal» schon von Beginn an unter Druck, insbesondere in den USA. Deren Ausstieg aus dem Abkommen unter seinem wohl grössten Kritiker – Donald Trump – konnte daher kaum überraschen. Am 5. November wurde nun die zweite Welle der US-Sanktionen aktiviert, welche primär auf den Handel mit iranischem Öl und die internationale Tätigkeit der iranischen Zentralbank abzielt. Allein die Androhung des Ölembargos hat bisher schon ausgereicht, um die Ölausfuhren Irans seit Sommer deutlich einbrechen zu lassen. Rund 40% des Staatshaushalts Teherans hängt vom Öl- und Gasexport ab. Entsprechend schwarz sieht die Weltbank denn auch die Wachstumsaussichten für 2018 und 2019 (-1.5% bzw. -3.6%). Erneut treffen die Sanktionen auch diesmal Unternehmen aus Drittstaaten. Formell versucht die EU den Iran-Handel zwar weiter zu stützen; praktisch stimmen die Unternehmen aber mit den Füssen ab und ziehen sich zurück, da sie das gewichtigere US-Geschäft nicht riskieren wollen. Auch die Schweizer Industrie hat Lieferungen und Bezahlung inzwischen weitgehend abgewickelt und hält sich aus Angst vor Bussen der USA zurück. Autoneum hat seine Expansion in den Iran inzwischen gar komplett rückgängig gemacht. Ausnahmen bestätigen jedoch die Regel: Nestlé unterhält seit Jahren Produktionsstätten im Iran und plant an diesen festzuhalten.

## US-Sanktionen zwingen iranische Wirtschaft in die Knie Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im Iran, Jahresrate



Quelle: IWF, Investment Office Raiffeisen Gruppe

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

|               | Aktien  |           |        | Währungen / Rohstoffe |           |        | Zinsen |          |         |      |    |
|---------------|---------|-----------|--------|-----------------------|-----------|--------|--------|----------|---------|------|----|
|               | aktuell | %, 5 Tage | %, YTD | aktuell               | %, 5 Tage | %, YTD | 3M     | 10YR     | bp, YTD |      |    |
| SMI           | 9042    | 0.6       | -3.6   | EURCHF                | 1.142     | 0.0    | -2.4   | CHF      | -0.75   | 0.01 | 16 |
| S&P 500       | 2807    | 2.4       | 5.0    | USDCHF                | 1.008     | 0.4    | 3.4    | USD      | 2.60    | 3.20 | 80 |
| Euro Stoxx 50 | 3212    | -0.1      | -8.3   | EURUSD                | 1.133     | -0.5   | -5.6   | EUR (DE) | -0.32   | 0.43 | 0  |
| DAX           | 11430   | -0.8      | -11.5  | Gold                  | 1221      | -1.0   | -6.3   | GBP      | 0.85    | 1.53 | 34 |
| CAC           | 5089    | -0.2      | -4.2   | Öl (Brent)            | 70.5      | -3.2   | 5.4    | JPY      | -0.10   | 0.12 | 8  |

Quelle: Bloomberg  
09.11.2018 10:16

**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.