



- Tiefer Ölpreis kommt nicht an der Tankstelle an
- Microsoft übertrumpft Apple an der Börse
- Fokus: Die Bitcoin-Blase ist geplatzt

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Konsens	Kommentar
03.12.	09:30	CH	Einkaufsmanager-Index Industrie	Nov	57.4	58.5	Stimmung bleibt vergleichsweise gut
03.12.	16:00	US	ISM Einkaufsmanager-Index	Nov	57.7	58.0	Zuversicht auch bei US-Chefeinkäufern
04.12.	09:15	CH	Konsumentenpreise, yoy	Nov	1.1%	1.1%	Kein echter Inflationsdruck in der Schweiz
07.12.	14:30	US	Stellenaufbau, exkl. Landwirtschaft	Nov	250k	212k	US-Arbeitsmarkt boomt

Die gestrigen Schweizer Wachstumszahlen (-0.2% gegenüber dem Vorquartal) waren eine unerwartete Enttäuschung. Verantwortlich dafür waren vielerlei Sonderfaktoren wie eine Delle im Pharmasektor, rückläufige Handelszahlen aufgrund des heissen Sommers und Lieferengpässe im Automobilssektor. Die Exporte haben aber im Oktober bereits wieder kräftig zugelegt. Zudem bleiben die Unternehmen optimistisch und wollen die Investitionen sowie die Belegschaft weiter aufstocken. Auch der Einkaufsmanager-Index in der kommenden Woche sollte die nach wie vor robuste Verfassung der Wirtschaft in der Schweiz bestätigen. Derweil dürfte die mit 1.1% erwartete Teuerungsrate erneut anzeigen, dass von Inflationsdruck hierzulande keine Rede sein kann. Der jüngst deutlich tiefere Ölpreis wird sich in den neuesten Zahlen indes (noch) nicht widerspiegeln. Automobilisten dürften es gemerkt haben: Der Kurseinbruch beim Rohöl an den Terminmärkten, welcher seit Anfang Oktober inzwischen mehr als 30% beträgt, ist an den Tankstellen bisher nicht angekommen. Hauptursache dafür ist die Trockenheit in diesem Jahr. Aufgrund des resultierenden niedrigen Pegelstands des Rheins haben sich die Frachtkosten für den Gütertransport vervielfacht. Eine Entspannung der Situation ist vorerst nicht zu erwarten.

Die Versorgungslage am Rohölmarkt steht auch beim Treffen der Organisation erdölexportierender Länder in Wien auf der Agenda. Bei Preisen von nur noch 60 US-Dollar pro Fass für die Nordsee-Sorte Brent dürfte das Ölkartell Interesse an einer Stabilisierung der Preise haben. Auf diesen Niveaus ist die Rohölförderung für viele Länder kaum noch ein gutes Geschäft. Die Augen werden sich vor allem auf Saudi-Arabien richten, welches seine Produktion dieses Jahr angesichts der Sanktionen gegen den Iran nochmals um mehr als 10% gesteigert hat. Sollte das meinungsführende Land innerhalb der OPEC seine Mitstreiter auf Linie bringen und eine Förderkürzung durchsetzen, so wäre zumindest kurzfristig eine Erholung beim Ölpreis zu erwarten.

Einen Vorgeschmack auf eine von vielen Anlegern erhoffte Jahresendrally gab es diese Woche an den Aktienmärkten. Impulsgeber dafür war US-Notenbankchef Jerome Powell. Er betonte

in einer Rede, dass sich der Leitzins inzwischen nicht mehr weit vom «neutralen» Bereich befände. Die Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer an weitere Zinserhöhungen waren daraufhin deutlich gesunken. Tatsächlich zeigen sich hier und da bereits die Folgen der restriktiveren Geldpolitik, was eine gewisse Vorsicht der Fed erklären mag. So etwa am Häusermarkt, wo teurere Hypotheken die Nachfrage dämpfen. Insgesamt ist der Aufschwung in den USA aber weiterhin intakt, was sich am nächsten Freitag auch in erneut guten Arbeitsmarktdaten zeigen sollte. Dennoch werden Investoren bei schlechten Nachrichten so spät im Konjunkturzyklus schnell hellhörig. Im Beispiel von Apple haben Sorgen um eine Absatzschwäche beim iPhone den Aktienkurs in den letzten zwei Monaten um ein Viertel einbrechen lassen. Nachdem Apple an der Börse noch im Sommer als erstes Unternehmen mehr als eine Billion US-Dollar wert war, musste der Konzern den Spitzenplatz als wertvollstes Unternehmen der Welt vorübergehend abgeben: Erstmals seit 15 Jahren eroberte Microsoft den Platz Nummer 1 zumindest vorübergehend zurück.

Chart der Woche
Marktkapitalisierung Apple und Microsoft, in Mrd. US-Dollar



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

oliver.hackel@raiffeisen.ch

Fokus: Die Bitcoin-Blase ist geplatzt

Vor einem Jahr war der Hype um den Bitcoin und die sogenannten Kryptowährungen auf dem Höhepunkt. Ende November 2017 kostete die bekannteste digitale Münze knapp 10'000 US-Dollar. Anschliessend verdoppelte sich der Preis innerhalb von nur drei Wochen nochmals. Doch dann folgte der Absturz. In den letzten Tagen fiel der Bitcoin-Kurs zeitweise unter die Marke von 4'000 US-Dollar. Damit beträgt der Wertverlust seit dem Höchststand inzwischen mehr als 80%. Der Wert aller bekannten Digitalwährungen – mittlerweile mehr als 2'000 an der Zahl – ist in der gleichen Zeit von 830 Mrd. auf nur noch 130 Mrd. US-Dollar geschrumpft. Dieser Kursverlauf ähnelt anderen historischen Anlageblasen. Beispielsweise dem Aufstieg und Fall des japanischen Aktienmarkts Anfang der 1990er Jahre oder der Technologieblase im amerikanischen NASDAQ-Index um die Jahrtausendwende.

Geplatzte Blase

Bitcoin, in US-Dollar



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

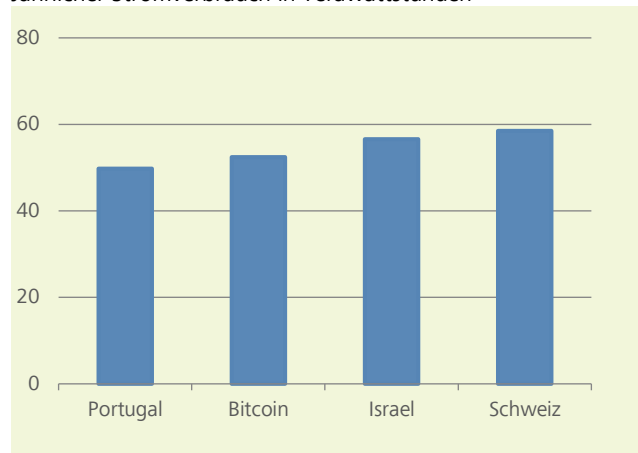
Gründe für den Preiseinbruch gibt es viele. Unter anderem gibt es in der Entwicklergemeinde jüngst wieder einmal Streit: Die Schwesterwährung des Bitcoins «Bitcoin Cash» soll technisch aufgespalten werden, was bei Anlegern Befürchtungen über eine Destabilisierung des Gesamtmarkts für Digitalwährungen schürt. Doch auch generell herrscht ein Vertrauensverlust. Denn zwar taugen die digitalen Münzen als Spekulationsobjekte. Als Zahlungsmittel ist insbesondere der Bitcoin aber nahezu unbrauchbar. So ist er kein universales Tauschmittel. Darüber hinaus kann man ihn mittlerweile am Billettautomaten der SBB kaufen. Trotz der zwischenzeitlichen Euphorie gibt es für die grösste Kryptowährung in der Schweiz bis jetzt aber nur rund 100 Akzeptanzstellen. Zweitens sind Bitcoins keine Recheneinheit – selbst Enthusiasten der digitalen Münzen geben ihren Wert in

US-Dollar oder Euro an. Und schliesslich sind Bitcoin & Co. auch schwerlich ein Wertaufbewahrungsmittel. Dazu schwanken sie viel zu sehr. Auf den Massenmarkt ist die Architektur des Bitcoins zudem nicht ausgerichtet. So dauert allein eine Transaktion etwa sieben Sekunden. Im Vergleich dazu bewältigt das Netzwerk des Zahlungsdienstleisters VISA in der gleichen Zeit bis zu 4'000 Transaktionen. Noch fragwürdiger erscheint der Bitcoin mit Blick auf den Stromverbrauch. Der Betrieb des Netzwerks und das «Schürfen» neuer Münzen verbraucht pro Jahr beinahe so viel Strom wie die Schweiz. Allein eine Bitcoin-Transaktion benötigt mehr Energie als 300'000 VISA-Zahlungsvorgänge.

Der Bitcoin-Absturz bestätigt unsere seit längerem eher skeptische Haltung zu Kryptowährungen als Instrument für die Geldanlage. Doch die zugrundeliegende Technologie der «Blockchain» erachten wir als vielversprechend. Diese ermöglicht die schnelle, sichere und transparente Verarbeitung von Datentransaktionen und könnte zukünftig beispielsweise bei Börsengeschäften genutzt werden. Eine weitere Anwendungsmöglichkeit wurde jüngst von einem Genfer Unternehmen vorgestellt: Ein Blockchain-Smartphone soll unter anderem den sicheren Austausch von E-Mail- und Sprachnachrichten ermöglichen. Das Beispiel ist keine Ausnahme. Die Schweiz nimmt bei Blockchain-basierten Aktivitäten weltweit einen Spitzenplatz ein. Immer mehr Unternehmen mit Fokus auf diese Technologie, oftmals Start-ups, siedeln sich hier an. Vorreiter ist die Stadt Zug, welche sich als «Crypto Valley» etabliert hat. Sie akzeptierte den Bitcoin schon 2016 als Zahlungsmittel und war damit die erste Behörde weltweit.

Stromfresser Bitcoin

Jährlicher Stromverbrauch in Terawattstunden



Quelle: Digiconomist, BFE, 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	8978	1.5	-4.3	EURCHF	1.133	0.2	-3.2	CHF	-0.74	-0.09	6
S&P 500	2738	3.3	2.4	USDCHF	0.995	-0.2	2.1	USD	2.71	3.02	61
Euro Stoxx 50	3164	0.9	-9.7	EURUSD	1.138	0.4	-5.2	EUR (DE)	-0.32	0.31	-12
DAX	11240	0.4	-13.0	Gold	1224	0.0	-6.1	GBP	0.89	1.35	16
CAC	4984	0.8	-6.2	Öl (Brent)	59.8	1.7	-10.6	JPY	-0.11	0.09	4

Quelle: Bloomberg
30.11.2018 10:21

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.